بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة اليرموك

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية

قسم العلوم المالية والمصرفية

مدى استخدام البنوك الأردنية لأساليب تقييم الاستثمارات الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان

The Extent of Using Capital Investment Evaluation Techniques for the Purpose of Credit Decisions by Jordanian Banks

إعداد

عبد الله بدر الزعبي

إشراف

الأستاذ الدكتور تركي راجي الحمود

2008

بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة اليرموك
كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية
قسم العلوم المالية والمصرفية

مدى استخدام البنوك الأردنية لأساليب تقييم الاستثمارات الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان

The extent of Using Capital Investment Evaluation Techniques for the purposes of Credit Decisions by Jordanian Banks

مقدمة من الطالب: عبد الله بدر الزعبي
بكالوريوس محاسبة / جامعة اليرموك / 2001

استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية / جامعة اليرموك

أعضاء لجنة المناقشة:		التوقيع
الأستاذ الدكتور تركي راجي الحمود	مشرفا ورئيسا	....
الأستاذ الدكتور وليد حميدات	عضوا	....
الدكتور محمد العجلوني	عضوا	....
الأستاذ الدكتور هيل الجنابي	عضوا	....

2008

الإهداء

إلى الروح الطاهرة ....أبي

إلى الحضن الدافئ التي طالما سهرت لأجلي ....أمي

إلى أحبتي..........إخوتي... وأخواتي

إلى عنوان البراءة ..سارة ...هاشم ... علي

إلى.......... عكاشة

إلى رفاق دربي ..... إليكم أصدقائي الأعزاء

..................................اهدي ثمرة جهدي

الباحث

الـشكر والـتقـديـر

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على خاتم رسل الله محمد صـلى الله عليـه وسـلم وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد :

يطيب لي ويبهج نفسي، وقد بلغت هذه الرسالة بعون الله نهايتها، أن أتقدم بخالص الشكر والعرفان والتقدير إلى مشرفي الأستاذ الدكتور تركي الحمود، الذي احتواني بسعة صدره، وأعطاني من علمه وجهده الكبيرين ما ساعدني على إنجاز هذه الرسالة، فجزاه الله عني وعن طلبة العلم خير الجزاء .

كما أتقدم بالشكر الجزيل والتقدير العميق إلى الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة الذين شرفوني بالإطلاع على هذا العمل وقبول مناقشته، وهم: الأستاذ الدكتور هيل الجنابي، والأستاذ الدكتور وليد حميدات، والدكتور محمد العجلوني.

كما أتوجه بكل مشاعر الاحترام والتقدير إلى كل الأشخاص الذين ساعدوني في إنجاز هذا العمل ولا سيما أساتذتي في جامعة اليرموك، وأصدقائي الأعزاء الذين لم يبخلوا علي بوقتهم وجهدهم فلهم كل المحبة والاحترام.

كما أتوجه بالشكر الجزيل والتقدير العميق إلى زملائي في دائرة ضريبة الدخل والمبيعات إدارة وموظفين على سعة صدرهم ومساعدتهم في إنجاز هذه العمل.

الملخص

مدى استخدام البنوك الأردنية لأساليب تقييم الاستثمارات الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى استخدام مسؤولي الإقــراض فــي البنــوك الأردنية لأساليب تقييم المشاريع الرأسمالية في اتخاذ قرارات منح الائتمان، والتوصل إلى أهم ميزات ومعوقات استخدام هذه الأساليب، والتعرف على مدى الاختلاف فــي اســتخدام هــذه الأساليب بين مسؤولي منح التمويل في البنوك الإسلامية الأردنية ومسؤولي الإقــراض فــي البنوك التقليدية الاردنية.

تكون مجتمع الدراسة من جميع البنوك الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي لعــام 2008 والبالغ عددها (14) بنكا، وقد تم توجيه الاستبانة إلى مسؤولي اقراض الــشركات فــي البنوك التقليدية ومسؤولي منح التمويل في البنوك الإسلامية، حيث تم توزيــع (100) اســتبانة على عينة عشوائية منهم، تم استرداد (81) استبانة، منها (52) اســتبانة صــالحة لأغــراض التحليل .

استخدم الباحث الحزمة الاحصائية للعلوم الإجتماعية (SPSS) في تحليــل البيانــات، حيــث توصلت الدراسة إلى أن البنوك الأردنية عند اتخاذها لقرارات منح الائتمان تــستخدم الطــرق المتطورة لتقييم المشاريع الرأسمالية اكثر من استخدامها للطرق التقليدية، كما أنه يوجد فــروق ذات دلالة إحصائية بين ميزات استخدام الطرق المتطورة وميزات استخدام الطرق التقليديــة، ولكن لم يظهر أي فروق ذات دلالة إحصائية بين صــعوبات اســتخدام الطــرق المتطــورة وصعوبات استخدام الطرق التقليدية، ولا يوجد أي فروق ذات دلالة إحــصائية بــين البنــوك الإسلامية والبنوك التقليدية فيما يتعلق باستخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

الفصل الأول

1-1 تمهيد

يعد القطاع المصرفي في الأردن من بين القطاعات التي حققت تطورا كبيرا خلال الربع الأخير من القرن الماضي، فخلال فترة زمنية قصيرة نما الجهاز المصرفي في الأردن من مرحلة متأخرة إلى مرحلة متطورة، حيث توسعت البنوك التجارية في تقديم القروض بشكل كبير، فارتفع مجموع التسهيلات الائتمانية المقدمة من قبل البنوك المرخصة في المملكة إلى مختلف القطاعات الاقتصادية من (41) مليون دينار عام 1968 إلى (4547) مليون دينار نهاية عام 2000.[1] وواصل ارتفاعه ليبلغ (11822.5) مليون دينار في الربع الأول من عام 2008.[2]

وتتوزع التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك المرخصة وفقا للنشاط الاقتصادي والجهة المقترضة، لتشمل قطاع الزراعة والتعدين والصناعة والتجارة العامة وقطاع الإنشاءات، وكذلك قطاع خدمات النقل والسياحة، بما في ذلك الفنادق والمطاعم والمرافق العامة وقطاع الخدمات المالية لغايات شراء الأسهم والسندات ولأغراض أخرى.[3]

وتعتبر التسهيلات الائتمانية من العمليات الأساسية التي يتم عن طريقها توظيف أموال البنوك التجارية ومؤسسات الإقراض المتخصصة، وهي مصدر الاستخدام الأول وخاصة الأموال المجمعة من ودائع الجمهور، ويمكن القول أن نسبة كبيرة من أرباح الجهاز المصرفي تأتي كعوائد من هذه التسهيلات، وحيث أن توفر السيولة اللازمة أمر جوهري وضروري

---

1 النشرة الإحصائية الشهرية، البنك المركزي الأردني، حزيران 2001، ص26.

2 النشرة الإحصائية الشهرية، البنك المركزي الأردني، نيسان 2008، ص6.

3 النشرة الإحصائية الشهرية، البنك المركزي الأردني، أيار 2002، ص100.

لإحداث أي تغيير اقتصادي فان توفر التسهيلات الائتمانية للقطاعات الإنتاجية في اقتصاد أي بلد يعتبر من اولويات الجهاز المصرفي وهو حجر الأساس في عمليات النمو والتنمية الاقتصادية.[1]

ويعد القرار الخاص بمنح الائتمان من القرارات الحساسة التي تقع على عاتق الإدارة نظرا لما ينطوي عليه من مخاطر، وفي نفس الوقت تعتبر الائتمانات الممنوحة من أهم مصادر أرباح الجهاز المصرفي، ومن هنا يأتي قرار منح الائتمان كأحد محددات الائتمان المصرفي ومقياسا لمدى كفاءة الإدارة لإحداث التوازن المطلوب بين اعتبارات تحقيق الربح وتخفيض المخاطرة. ومع أن كافة المصارف تولي قرار منح الائتمان أهمية كبيرة إلا أنها تتفاوت في المدى الذي تذهب إليه من اجل إحداث التوازن المطلوب بين الاحتفاظ بالأموال وبين استخداماتها من خلال ما تقدمه من التسهيلات الائتمانية، حيث أن وجود إدارة مصرفية قادرة على إحداث ذلك التوازن يعتبر احد أركان العمل المصرفي الناجح.[2]

2-1 خطة الدراسة

تتكون هذه الدراسة من خمسة فصول، أما الفصل الأول وهو الإطار العام للدراسة فسيتم من خلاله عرض مشكلة الدراسة، وأهدافها، وأهميتها، وأهم الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع، وما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة، وعرض موجز لمنهجية الدراسة، وأخيرا فرضيات الدراسة.

---

1 شامية، عبدالله، التسهيلات الائتمانية وأثرها على إنتاجية الاقتصاد الأردني، مجلة أبحاث اليرموك:سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، مجلد 5، عدد 3، 1989، ص 178.

2 معلا، ناجي، وظاهر، احمد، العوامل المحددة لقرار منح التسهيلات الائتمانية المباشرة في المصارف الأردنية، مجلة دراسات: العلوم الإدارية، مجلد 26، عدد 2، 1999، ص 239.

أما الفصل الثاني فسيغطي النواحي النظرية، حيث سيتم تناول تعريف الائتمان المصرفي، وأنواعه، وعناصره، وتقييم الاستثمارات الرأسمالية، وطرق تقييم الاستثمارات الرأسمالية.

أما الفصل الثالث فسيتناول منهجية الدراسة، وأسلوبها، ومجتمع وعينة الدراسة، ومصادر جمع البيانات، وأداة الدراسة، وأهم الأساليب الإحصائية المستخدمة.

ويتضمن الفصل الرابع الدراسة الميدانية، حيث سيتم من خلاله عرض تحليل البيانات واختبار الفرضيات.

ويلخص الفصل الخامس نتائج الدراسة وتوصياتها.

1-3 مشكلة الدراسة

يستخدم مسؤولي الإقراض في البنوك الأردنية أساليب مختلفة لتقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان لهذه المشاريع. وقد يعتمد قرار منح الائتمان لمشاريع الاستثمار الرأسمالية على نوع الطرق المستخدمة في تقييم هذه المشاريع. ومن هنا فان القدرة على استخدام أساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية الملائمة تلعب دورا هاما في استمرار نجاح البنوك الاردنية في احداث التوازن المطلوب بين الاحتفاظ بالأموال وتوظيفها.

ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة بالأسئلة التالية:

1. ما هي الأساليب المستخدمة من قبل البنوك الأردنية لتقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان لهذه المشاريع؟
2. ما هي ميزات ومعوقات الأساليب المستخدمة من قبل البنوك الأردنية لتقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان لهذه المشاريع؟

3. هل تختلف الأساليب المستخدمة لتقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان لهذه المشاريع في البنوك الإسلامية الأردنية عن تلك المستخدمة في البنوك الأردنية التقليدية؟

1-4 أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على:

1- مدى استخدام مسؤولي الإقراض في البنوك الأردنية لأساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لأغراض اتخاذ قرارات منح الائتمان.

2- أهم ميزات ومعوقات استخدام مسؤولي الإقراض في البنوك الأردنية لأساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لأغراض اتخاذ قرارات منح الائتمان.

3- مدى اختلاف الأساليب المستخدمة في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية من قبل مسؤولي منح التمويل في البنوك الإسلامية الأردنية مع تلك المستخدمة من قبل مسؤولي الإقراض في البنوك التقليدية الأردنية، نظرا لاعتبارات المرابحة في البنوك الإسلامية واعتبارات الفوائد المخصومة في البنوك التقليدية.

1-5 أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها تسلط الضوء على أهم الأساليب المستخدمة من قبل البنوك الأردنية في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لاتخاذ قرارات منح الائتمان لهذه المشاريع. وتعتبر هذه الدراسة محاولة تحليلية للكشف عن مدى استخدام البنوك الأردنية لأساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان، معوقات وميزات استخدام هذه الأساليب، ومقارنة استخدام هذه الأساليب بين كل من البنوك الإسلامية من جهة والبنوك التقليدية من جهة أخرى. مما سبق يمكننا القول بان هذه الدراسة تعود بالنفع

على البنوك الأردنية من حيث أنها تبين للبنوك الأردنية أهم ما يتعلق باستخدام تلك الأساليب، وأي تلك الأساليب أكثر ربحية وفعالية، كما وتعود هذه الدراسة بالنفع على كل من المستثمرين، والباحثين، والمهتمين.

6-1 الدراسات السابقة

قام الباحث بتلخيص الدراسات السابقة من خلال الاطلاع على رسائل الماجستير والدكتوارة والأبحاث العلمية المنشورة في المجلات وعلى شبكة الانترنت ،العربية منها والأجنبية، وترتيب هذه الدراسات وفقاً للتسلسل الزمني، وفصل الدراسات العربية عن الأجنبية، كما يلي :

أولاً :الدراسات العربية

- الدراسات العربية على قطاع البنوك

معلا وظاهر(1999)[1]

استهدفت الدراسة التعرف على مدى اعتماد الإدارة في المصارف الأردنية على معايير موضوعية يتم على أساسها تقييم أهلية العميل في الحصول على التسهيلات الائتمانية المباشرة ثم تحديد هذه المعايير بالإضافة إلى تحديد أهميتها النسبية بالنسبة للقرار بمنح التسهيلات الائتمانية المباشرة، وقد تكون الإطار العام للدراسة من جميع المصارف الأردنية والبالغ عددها (14) مصرفا، أما مجتمع الدراسة فقد تكون من جميع مديري التسهيلات وموظفي وضباط الائتمان في تلك المصارف، وقد تم توزيع (200) استبانة صممت لأغراض هذه

---

[1] معلا، ناجي، وظاهر، احمد، العوامل المحددة لقرار منح التسهيلات الائتمانية المباشرة في المصارف الأردنية، مجلة دراسات: العلوم الإدارية، مجلد 26، عدد 2، 1999، ص 239.

الدراسة على مديري التسهيلات الائتمانية في تلك المصارف بالإضافة إلى عينة عشوائية من موظفي وضباط الائتمان فيها، وقد تم استعادة (152) استبانة صالحة لغايات الدراسة.

أوضحت نتائج الدراسة أن الإدارة في المصارف الأردنية تستخدم فعلا مجموعة من المعايير المالية والمحاسبية والتسويقية والتجارية والاقتصادية والإدارية بالإضافة إلى مجموعة أخرى من العوامل مثل مركزية المخاطر وغير ذلك من المعايير التي ورد ذكرها في هذه الدراسة، كذلك أوضحت النتائج أن هذه المعايير تختلف بالنسبة لأهميتها النسبية في قرار منح التسهيلات الائتمانية، فقد كانت المعايير القانونية والتشريعية المرتبطة بالسياسة الائتمانية المصرفية ومركزية المخاطر ذات أهمية اكبر من غيرها من المعايير وأخيرا فان المعايير داخل كل مجموعة من مجموعات المعايير الست الواردة في الدراسة كانت أيضا مختلفة فيما يتعلق بأهميتها النسبية، وقد أبرزت المعايير الأكثر اهمية في كل مجموعة من تلك المجموعات، وفي النهاية قدمت الدراسة ما يمكن أن يسمى نموذجا وصفيا، يحدد أهم العوامل المحددة لقرار منح التسهيلات الائتمانية المباشرة وأكثرها استخداما، ليحتذى به من قبل المصارف الأردنية بشان العوامل المحددة لقرار منح التسهيلات الائتمانية المباشرة.

لطفي (2002)[1]

هدفت الدراسة إلى معرفة أهم المصادر التي يعتمد عليها مسؤولو الإقراض والائتمان في المصارف الأردنية العاملة من اجل الحصول على المعلومات التي تساهم في اتخاذ القرارات المتعلقة الإقراض، كذلك هدفت الدراسة إلى ما إذا كان استخدام تلك المصادر يختلف باختلاف العوامل الديموغرافية.تكون مجتمع الدراسة من كافة مسؤولي الإقراض والائتمان في البنوك

[1] لطفي، منير، مصادر المعلومات المستخدمة من قبل مسؤولي الإقراض والائتمان في البنوك التجارية العاملة في الأردن، مجلة دراسات: العلوم الإدارية، مجلد 29، عدد 1، 2002.

التجارية العاملة في الأردن، وقد احتوت عينة الدراسة على كافة مفردات مجتمع الدراسة البالغ عددهم (44) ضابط إقراض. وقد تم تطوير استبانة تحتوي على أسئلة تتعلق بالعوامل الديموغرافية وأسئلة أخرى تتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها مسؤولو الإقراض والائتمان عند اتخاذ قراراتهم. تم الاعتماد على اختبار(T) للفروقات الإحصائية لمعرفة أهم مصادر المعلومات المستخدمة، ودلت النتائج على أن مسؤولي الإقراض والائتمان يعتمدون على كافة مصادر المعلومات المبحوثة في الدراسة. وتم استخدام اختبار (كروس كال ولس) من اجل معرفة ما إذا كان استخدام تلك المصادر يختلف باختلاف المؤهل العلمي للمقرض، ودلت النتائج أيضا على أن كافة المصادر المستخدمة لا تختلف باختلاف المؤهل العلمي للمقرض.

الطراونة (2003)[1]

تهدف الدراسة إلى التعرف على المؤشرات والمعايير المستخدمة من قبل البنوك التجارية الأردنية في تحليلاتها الائتمانية لتحديد أهلية عملائها وقدرتهم على تسديد القروض بالإضافة إلى تحديد الأهمية النسبية للمؤشرات التقييمية المستخدمة.تالف مجتمع الدراسة من جميع البنوك التجارية الأردنية والبالغ عددها (17) بنكا، أما عينة الدراسة فتتكون من جميع مديري التسهيلات الائتمانية في المراكز الرئيسية للبنوك التجارية الأردنية وبعض من موظفي القروض في هذه البنوك، وقد وزعت (51) استبانة صممت لتحقيق إغراض الدراسة بمعدل (3) استبانات لكل إدارة من إدارات القروض في البنوك التجارية الأردنية، تم استرجاع (47) استبانة صالحة، وأوضحت نتائج الدراسة أن إدارة القروض في البنوك التجارية الأردنية

---

[1] الطراونة، مدحت، التحليل الائتماني وأثره في تحديد أهلية العميل وقدرته على سداد القروض، مجلة العلوم الاجتماعية، مجلد31، عدد 4، 2003.

تستخدم فعلا مجموعة من المؤشرات التقييمية المالية والمحاسبية والتسويقية والاقتصادية، إضافة إلى مؤشرات أخرى ورد ذكرها في الدراسة. وتختلف الأهمية النسبية لاستخدام هذه المؤشرات في عملية التحليل الائتماني، فقد كانت المؤشرات المالية والمحاسبية التي تستخدم في تحليل البيانات والوثائق المقدمة للبنوك من عملائها ذات أهمية اكبر مقارنة مع غيرها من المؤشرات. كما أوضحت الدراسة أن المؤشرات التقييمة المستخدمة في تحليل الائتمان داخل كل مجموعة من مجموعات المؤشرات الأربعة الواردة في الدراسة كانت أيضا مختلفة فيما يتعلق بأهميتها النسبية، وقد أبرزت الدراسة جميع المؤشرات التقييمية المستخدمة في التحليل الائتماني مرتبة وفقا لأهميتها النسبية، وتبين نتيجة التحليل الإحصائي أن هناك علاقة ايجابية وذات دلالة إحصائية تبين مؤشرات التقييم وأهلية العميل وقدرته على سداد القروض، وفي النهاية قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات التي يمكن للبنوك الاستفادة منها في تطوير سياساتها الائتمانية.

طاشمان (2004)[1]

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى استخدام النسب المالية من قبل مسؤولي الإقراض في البنوك التجارية ومسؤولي الاستثمار في البنوك التجارية وشركات التامين الأردنية في عملية اتخاذ القرارات الاقراضية والاستثمارية، كما هدفت الدراسة إلى التعرف على أهم النسب المالية المستخدمة من قبلهم في اتخاذ قرارات الإقراض والاستثمار وأيضا إلى معرفة أهم المشاكل والمعوقات التي تتعلق باستخدام النسب المالية. لتحقيق هذه الأهداف تم تصميم استبانة وتوزيعها على عينة من مسؤولي الإقراض في البنوك التجارية ومسؤولي الاستثمار في

[1] طاشمان، ديانا، *مدى استخدام النسب المالية في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار والإقراض من قبل البنوك وشركات التامين الأردنية*، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2004.

البنوك التجارية وشركات التامين. خلصت الدراسة إلى أن مسؤولي الإقراض في البنوك التجارية ومسؤولي الاستثمار في البنوك التجارية وشركات التامين يستخدمون التحليل بالنسب المالية بدرجة كبيرة جدا لمساعدتهم في اتخاذ القرارات الاقراضية والاستثمارية، كما تبين أن هناك فروق ذات دلالة إحصائية بين مسؤولي الإقراض ومسؤولي الاستثمار في استخدام مجموعة نسب الربحية ومجموعة نسب السوق أو الاستثمار ومجموعة نسب التدفقات النقدية، وان أهم النسب المالية التي يقوم مسئولو الإقراض باستخدامها في اتخاذ قراراتهم هي نسب المديونية، نسبة المطلوبات إلى حقوق الملكية، نسبة السيولة السريعة، نسبة صافي رأس المال العامل، ونسبة التدفق النقدي من العمليات إلى إجمالي المطلوبات، بينما تبين أن أهم النسب المالية المستخدمة من قبل مسؤولي الاستثمار هي نسبة المديونية، نسبة التداول، معدل العائد على الاستثمار، معدل العائد على السهم، نسبة السيولة السريعة، ونسبة سعر السهم السوقي إلى معدل العائد على السهم. كما بينت النتائج أن مسؤولي الإقراض والاستثمار على حد سواء يعتبرون أن اختلاف المعالجات المحاسبية من شركة إلى أخرى من أهم المشاكل والمعوقات المتعلقة باستخدام النسب المالية في اتخاذ قرارات الإقراض وقرارات الاستثمار.

- **الدراسات العربية على قطاع الشركات**

رمضان (1991)[1]

قام الباحث بإجراء هذه الدراسة التطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية الصناعية، لتحديد الطرق التي تستخدمها الشركات الصناعية في تقييم الإنفاق الرأسمالي، حيث قام الباحث بتصميم استبيان تم توزيعه على جميع الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في سوق

[1] رمضان، صايل، طرق تقويم الإنفاق الراسمالي وعلاقتها بأداء الشركات: دراسة على الشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن، مجلة جامعة الملك سعود، المجلد3، العلوم الإدارية 1، 1991، ص ص 187-212.

عمان المالي عام 1987، وعددها (46) شركة، وبلغت نسبة الاستجابة (80.4%)، حيث استخدمت بعض الإحصاءات الوصفية ومربع كاي في تحليل البيانات .

وكشفت الدراسة أن هناك توجه لدى الشركات المساهمة العامة الصناعية نحو استخدام الطرق التي تقوم على خصم التدفقات النقدية في تقييم البدائل الاستثمارية، حيث كانت أكثر الطرق استخداما هي طريقة صافي القيمة الحالية، بلغت نسبة استخدامها (40.5%) من الشركات المستجيبة، يليها هامش الشركات الربحية بنسبة (29.7%) ثم فترة الاسترداد وبنسبة (27%)، وتطبق هذه الطرق سواء كانت مشروعات جديدة أو توسعيه أو استبدالية، واقل الطرق استخداما هي طريقة معدل العائد الداخلي على الاستثمار بنسبة (18.9%) من الشركات المستجيبة.

كما توصل الباحث إلى انه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الطرق المستخدمة في تقييم الإنفاق الرأسمالي وأداء الشركة، كما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الطرق المطبقة وكل من حجم الاستثمارات السنوية وحجم الشركة.

الرجبي (1997)[1]

هدفت الدراسة إلى التعرف على الممارسات العملية لتقييم الاستثمارات الرأسمالية التي تستخدمها الشركات المساهمة الصناعية الأردنية ومنشآت الخدمات الاستشارية عند تقييم مشروعات الإنفاق الرأسمالي، ودراسة اثر ذلك على أداء الشركات المساهمة وقد اشتملت عينة الدراسة على مجموعتين تضم الأولى (43) شركة مساهمة عامة صناعية، وتضم الثانية (22) منشاة خدمات استشارية.

[1] الرجبي، محمد، قرارات الإنفاق الرأسمالي وأثرها على الأداء: دراسة ميدانية، مجلة دراسات: العلوم الإدارية، مجلد25، عدد2، 1997، ص ص 306-320.

توصلت هذه الدراسة إلى أن اغلب عينة الشركات والجهات الاستشارية تستخدم الطرق المتطورة عند تقييم مشروعات الإنفاق الرأسمالي والمفاضلة بينها، وان نسبة (5%) من العينة تستخدم الطرق غير المتطورة.

كما أن هناك اختلافا إحصائيا بين الجهات الاستشارية والشركات المساهمة بخصوص أهمية إجراء القرارات الاستثمارية وسماتها المختلفة ولا يوجد اختلاف إحصائي بين الشركات التي حصلت على دعم قانون تشجيع الاستثمار وتلك التي لم تحصل على هذا الدعم حيث لا يوجد لهذا القانون اثر على تطور قرارات الإنفاق الرأسمالي.

وكما أعطت العينة أهمية عالية للسمات المختلفة لعملية الموازنة الرأسمالية وتبين أن هناك علاقة إحصائية قوية بين الأهمية النسبية للنشاطات التي يتكون منها قرار الإنفاق الرأسمالي وبين أداء الشركات مقاسا بمتوسط ربحية السهم لثلاثة سنوات.

ثانياً: الدراسات الأجنبية

- **الدراسات الأجنبية على قطاع الشركات**

Haka *et al* (1985)[1]

هدفت الدراسة إلى القيام باختبار لمقارنة الشركات الأمريكية التي استخدمت طرق تقييم الإنفاق الرأسمالي التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود (الحديثة)، بالشركات الأمريكية التي استخدمت طرق تقييم الإنفاق الرأسمالي التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود(التقليدية)، وذلك بهدف معرفة اثر ذلك على أداء الشركات مقاسا بمعدل العائد السوقي لتلك الشركات، وتمثلت عينة الدراسة من ستين شركة، ثلاثين شركة تستخدم طرق التقييم

---

[1]Haka, Susan F. Gordon, Lawrence. And Pinches, George E. Sophisticated Capital Budgeting Selection Technique And Firm Performance. The Accounting Review, Vol. LX, No.4, October1985, PP. 651-668.

الحديثة، مقابل ثلاثين شركة تستخدم طرق التقييم التقليدية، وتــم تــشكيل ثلاثــين زوج مــن الشركات، في كل زوج شركتين متساويتين من حيث الحجم والمخاطرة بفارق أن تكون إحدى الشركتين تستخدم طرق التقييم الحديثة في الإنفاق الرأسمالي، في حين تستخدم الأخرى طــرق التقييم التقليدية في الإنفاق الرأسمالي، وتم إجراء مقابلات شخــصية مــع المــدراء المــاليين ومسؤولي التخطيط المالي للحصول على البيانـــات المتعلقـــة بـــالطرق المــستخدمة وتـــاريخ استخدامها.

وقام الباحثون بإجراء اختبار السلاسل الزمنية للعوائد السوقية، واهتمت الدراسة بتفاعل السوق مع واقع استخدام الشركات للطرق الحديثة والطرق التقليدية، حيث توصل البــاحثون إلـــى أن هناك تغيرا في درجة المخاطر للشركات بغض النظر عن الطرق المــستخدمة ســواء كانـــت حديثة أو تقليدية، وانه لا يوجد اختلاف بين أداء الشركات التـــي تــستخدم الطــرق الحديثـــة والشركات التي تستخدم الطرق التقليدية على المدى الطويل، وان ذلك لا يؤدي بذاته إلـــى أداء متميز، وإنما كان هناك تأثير ايجابي على أداء الشركات فـــي المـــدى القــصير مــن تـــاريخ استخدامها للطرق الحديثة، وربما تكون الطرق الحديثة إحدى السياسات التي تتبعها الشركات، إلى جانب السياسات الأخرى في مواجهة القيود الاقتصادية.

Jog and Srivastava (1995)[1]

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى استخدام أساليب الموازنات الرأسمالية وطـــرق التنبـــؤ بالتدفقات النقدية وأساليب تحليل المخاطرة وأساليب تقدير تكلفة رأس المـــال وتكلفـــة حقـــوق الملكية في الشركات الكندية الكبرى، وكان حجم العينة (582) شـــركة، حيـــث تـــم توزيـــع الاستبيان على المدراء الماليين والمدراء التنفيذيين، وبلغت نسبة الاستجابة (22.9%) من حجم

[1] Jog, Vijay M. And Srivastava, Ashwani K. (1995). Capital Budgeting Practices in corporate Canada. Financial Practice and Education, Fall/ Winter, pp 37-43.

العينة، وتوصل الباحثان في دراستهما إلى أن العديد من الشركات تستخدم أكثر من طريقة لتقييم مشروعات الإنفاق الرأسمالي، كما أن نسبة (75%) من عينة الدراسة تستخدم طرق خصم التدفقات النقدية لتقييم المشروعات المختلفة، التوسعية منها والحديثة ومشاريع الإحلال والاستئجار حيث يزداد استخدام هذه الطرق كلما صعب القرار، كما أن معدل العائد المحاسبي يستخدم بنسبة (20%) من عينة الدراسة، وهناك استخدام مرتفع لفترة الاسترداد مع الطرق الأخرى وذلك بسبب قيود السيولة، كما توصل الباحثان إلى أن طرق التنبؤ بالتدفقات أكثر استخداما للأساليب الكمية بنسبة (13.6%) من العينة وذلك لحسابات إستراتيجية في صنع القرار المالي.

أما من حيث الأساليب المستخدمة لمواجهة المخاطرة فقد توصل الباحثان إلى أن أسلوب تحليل الحساسية هو الأكثر استخداما وان(25%) من عينة الدراسة لا تستخدم أي أسلوب لمواجهة المخاطرة، كما أن معدل الخصم الملائم لعكس خطورة المشروع هو المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال، وان(25%) من العينة تستخدم تكلفة الاقتراض لتحديد رأس المال، كما أن العديد من الشركات تعتمد في تقدير تكلفة رأس المال على الحكم الشخصي أو أساليب غير معيارية أكثر من أي أسلوب معياري، كما توصل الباحثان أيضا إلى أن طرق خصم التدفقات النقدية لا يزال استخدامها مرتفعا، وان استخدام الأساليب الشخصية وغير الموضوعية وغير المعيارية في تقدير التدفقات النقدية ومواجهة المخاطرة وتقدير تكلفة رأس المال ما زال مرتفعا وهذا يعكس حقيقة الموازنات الرأسمالية.

Kester *et al* (1999)[1]

هدفت الدراسة إلى التعرف على وجهة نظر المدراء التنفيذيين في ممارسات الموازنات الرأسمالية من حيث طرق تقييم الاستثمارات الرأسمالية المقترحة وتحليل الخطورة وتقدير معدل الخصم المتبعة في ستة دول وهي: استراليا، هونغ كونغ، اندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، سنغافورة، وقام الباحثون بتوزيع الاستبيانات على المدراء التنفيذيين في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، حيث بلغ حجم عينة الدراسة في تلك الدول على التوالي (281)، (40)، (75)، (560)، (203)، (211) شركة، وبلغت نسبة الاستجابة من عينة الدراسة على التوالي (20%)، (7%)، (21%)، (6%)، (17%)، (26%)، حيث توصل الباحثون في دراستهم إلى أن المدراء التنفيذيين في شركات عينة الدراسة قد أشاروا بان شركاتهم تقتضي تحليل جميع الاستثمارات المقترحة بغض النظر عن حجمها، وان جميع الشركات تستخدم الطرق التي تقوم على خصم التدفقات النقدية وهي معدل العائد الداخلي وصافي القيمة الحالية كأداة مهمة في تقييم المشاريع الاستثمارية، باستثناء شركات هونغ كونغ التي تستخدم فترة الاسترداد في تقييم المشاريع، وشركات سنغافورة التي تستخدم معدل العائد الداخلي وفترة الاسترداد معا، حيث يعدان هناك من أهم الطرق المستخدمة في تقييم المشاريع الاستثمارية.

وكما توصلت الدراسة إلى أهم الأساليب المتبعة في مواجهة المخاطرة المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية في جميع الشركات هو تحليل السيناريو، وتحليل الحساسية، أما الأساليب الأقل أهمية لدى الشركات هي شجرة القرارات وأسلوب المحاكاة، حيث أن هذه الأساليب نادرة

---

[1] Kester, George W. Chang, Rosita P Echanis, Erlinda S. Haikal, shalahuddin. Isa, Mansor Md. Skully, Michael T. Tsui, Kai-Chong. And Wang, Chi-Jeng. (1999). Capital Budgeting Practices in the Asia-Pacific Region: Australia, Hong Kong, Indonesia, Malaysia, Philippines, And Singapore. Financial Practice and Education, Spring/Summer, PP 25-33.

التطبيق في الجانب العملي، أما بالنسبة للطرق المتبعة في تحديد معدل الخصم المستخدم في تقييم الاستثمارات الرأسمالية المقترحة فتبين أن أكثر من نصف الشركات المستجيبة في هونغ كونغ وماليزيا وسنغافورة تستخدم تكلفة حقوق الملكية للمشاريع الممولة من حقوق الملكية، وتكلفة الاقتراض للمشاريع الممولة من الاقتراض، أما الشركات الاسترالية فتستخدم المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال لتقييم جميع الاستثمارات الرأسمالية المقترحة.

Arnold and Hatzopoulos (2000)[1]

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى استخدام الشركات المساهمة في المملكة المتحدة الأساليب الحديثة في تقييم الاستثمارات حيث بلغ حجم عينة الدراسة (296) شركة وتم توزيع الاستبيانات على المدراء الماليين في تلك الشركات وبلغت نسبة الاستجابة (32%) من عينة الدراسة وقام الباحث بتصنيف الشركات إلى شركات كبرى ومتوسطة وصغيرة الحجم وذلك حسب رأس المال، ثم قام الباحث بمقارنة نتائج دراسته مع الدراسات السابقة خلال فترة العشرين عاما السابقة، وتوصلت دراسته إلى أن الفجوة بين الجانب النظري والجانب العملي قليلة جدا وان جميع الشركات الكبرى تستخدم طرق خصم التدفقات النقدية، وهي صافي القيمة الحالية، أو معدل العائد الداخلي، وان أكثر من (90%) من الشركات المتوسطة والصغرى تستخدم أيضا طرق خصم التدفقات النقدية، كما و أظهرت الدراسة أن (67%) من شركات العينة تستخدم (3) طرق أو أكثر من طرق التقييم، وهناك نسبة مرتفعة من الشركات تستخدم أربع طرق للتقييم بنسبة (90%) ومنها فترة الاسترداد وصافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي ومعدل العائد المحاسبي.

---

[1] Arnold, glenC, and Hatzopoulos, panos D, the theory practice gap in capital budgeting: evidence from the United Kingdom, Journal of business finance and accounting, Vol 27, No5/6, 2000, PP603-626. 1

و بينت الدراسة أن سبب الاستخدام الشائع لطرق خصم التدفقات النقدية هو التقدم التكنولوجي، حيث سهولة الاحتساب، وبتكلفة قليلة، وهذا ما يؤكده الجانب النظري.

Graham and Harvey (2002)[1]

هدفت الدراسة إلى تحليل الجانب العملي لقرارات التمويل المتعلقة بالشركات وذلك بالتركيز على الموازنات الرأسمالية وهيكلة رأس المال ومدى ترابط سياسات الشركة، حيث قام الباحثان بتوزيع الاستبيانات على عينة الدراسة والبالغ حجمها (4440) شركة مختلفة في الولايات المتحدة الأمريكية، وكانت نسبة الاستجابة (9%) من عينة الدراسة من قبل المدراء الماليين في تلك الشركات، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تعتمد على التمويل بالاقتراض أكثر استخداماً لأساليب الموازنات الرأسمالية المتطورة بغض النظر عن حجمها وذلك بسبب الحاجة إلى الدقة في قرارات استثمار الشركة، وكما أن حجم الشركة له أثر في اختيار طرق تقييم المشاريع الاستثمارية حيث أن الشركات الكبرى تتبع الطرق التي تقوم على خصم التدفقات النقدية ومنها صافي القيمة الحالية، بمعنى أنها تتبع النظرية الأكاديمية، أما الشركات الصغرى فتتبع فترة الاسترداد، كما أن الشركات التي تتبع سياسة توزيع الأرباح أكثر استخداماً لصافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي من الشركات التي لا توزع الأرباح، وذلك لأن فرص الاستثمار يصعب قياسها بصافي القيمة الحالية، كما أن التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار قد لا تتحقق في الفترة المستقبلية.

كما توصل الباحثان إلى أن نسبة استخدام صافي القيمة الحالية هي (75%) من عينة الدراسة ، وأن نسبة استخدام معدل العائد الداخلي هي (76%) من عينة الدراسة، وهما أكثر الطرق

---

[1] Graham, John. And Harvey, Cambell. How do CFOs Make Capital Budgeting and Capital Structure Decisions? Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 15, No. 1, Spring 2002, PP8-23.

استخداماً من قبل الشركات، كما أن الشركات ذات الرفع المالي أكثر استخداماً لأسلوب تحليل الحساسية وأسلوب المحاكاة في تقييم احتمالية العسر المالي والمنفعة، كما أن الشركات التي لديها مدير مالي حاصل على درجة الماجستير أكثر استخداماً لطريقة صافي القيمة الحالية من الشركات التي مديرها غير حاصل على درجة الماجستير، كما أن الشركات العامة أكثر استخداماً لصافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي من الشركات الخاصة، وان (57%) من عينة الدراسة يستخدمون فترة الاسترداد في الشركات الصغرى وذلك لبساطتها وسهولة احتسابها، وان الإدارة ليست على قدر من المعرفة والخبرة في الطرق المتطورة، وان فترة الاسترداد تزود بمعلومات ذات فائدة وخاصة للشركات ذات رأس المال المحدود، وما أن (74%) من عينة يستخدمون نموذج تسعير الأصول الرأسمالية في تحديد معدل الخصم، وأن هذا الأسلوب في الشركات الكبرى والعامة متبع بشكل أكثر، نظرا لتطور الشركات الكبرى في تقييم المشاريع، كما أوصى الباحثان إلى تكثيف الجهود في توضيح الاختلافات لممارسات الشركات الكبرى والصغرى وتعزيز وتعديل الجانب النظري لينعكس ذلك على الجانب العملي لممارسات الشركات.

Ryan and Ryan (2002)[1]

أشارت الدراسة إلى أن الموازنات الرأسمالية هي احد أهم القرارات التي تواجه المدراء الماليين حيث قامت الدراسة بفحص طرق تقييم قرارات الإنفاق الرأسمالي المتبعة من قبل (1000) شركة في الولايات المتحدة الأمريكية والعلاقة بين حجم الإنفاق الرأسمالي والطريقة المتبعة في التقييم، حيث قام الباحثان بإرسال الاستبيانات عبر البريد الالكتروني إلى المدراء

[1] Ryan, Patricia A. and Ryan, Glenn P. (2002). Capital Budgeting Practices of the Fortune 1000: How Have Things Changed? Journal of Business and Management, Vol.8, No.4, Winter, PP 1-15.

الماليين في تلك الشركات، حيث كان عدد الاستبيانات المجاب عنها (205) أي نسبة (20.5%)، حيث توصلت الدراسة إلى أن (99.5%) من عينة الدراسة يقومون بتحليل قرار الأنفاق الرأسمالي بنسب مختلفة حسب الحجم الإنفاق الرأسمالي و(0.5%) لا يقومون بتحليل قرار الإنفاق الرأسمالي .

وتبين من خلال الدراسة أن (96%) من العينة يستخدمون صافي القيمة الحالية في تقييم الإنفاق الرأسمالي و(92.1%) يستخدمون معدل العائد الداخلي، أي أن الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للتدفقات النقدية هي أكثر استخداماً من بين طرق تقييم الإنفاق الرأسمالي خصوصاً في الشركات ذات حجم الإنفاق الرأسمالي المرتفع، كما توصلت الدراسة إلى أن هنالك علاقة ايجابية بين حجم الإنفاق الرأسمالي وصافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي، أما الشركات التي تستخدم فترة الاسترداد ومؤشر الربحية فكانت نسب الاستخدام مرتفعة، (74.5%) (43.9%) على التوالي.

كما توصل الباحثان في دراستهما إلى أن بعض الشركات من عينة الدراسة تفضل معدل العائد الداخلي المعدل على معدل العائد الداخلي، لأنها تسمح للمدراء بتعديل معدل الخصم للتدفقات النقدية التي تظهر خلال فترة المشروع لتتوافق مع العائد الحقيقي للتدفقات النقدية مع أنها اقل الطرق قبولاً في عينة الدراسة، كما توصلت الدراسة إلى أن أكثر الأساليب استخداماً في قياس درجة المخاطرة في تباين التدفقات النقدية هو أسلوب تحليل الحساسية وتحليل السيناريو، وكما أن الطرق المستخدمة في تحديد معدل سعر خصم التدفقات النقدية هي المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بنسبة (83.2 %) من عينة الدراسة، و(7.4%) منهم يستخدمون تكلفة الاقتراض، و(1.5%) منهم يستخدمون تكلفة الأرباح المحتجزة، (5.4 %) يستخدمون تكلفة حقوق الملكية للمشاريع الممولة من حقوق الملكية وتكلفة الاقتراض للمشاريع الممولة من الاقتراض.

Hermes *et al* (2004) [1]

هدفت الدراسة إلى مقارنة استخدام الموازنات الرأسمالية بين الشركات الهولندية والصينية من خلال استخدام عينة من (250) شركة هولندية و(300) شركة صينية، حيث تم استرجاع (42) استبانة من الشركات الهولندية و(45) استبانة من الشركات الصينية، أظهرت الدراسة أن المدراء الماليين في الشركات الهولندية يستخدمون أساليب الموازنات الرأسمالية المتقدمة بشكل اكبر من المدراء الماليين الصينيين، كما أظهرت الدراسة أن الفرو قات بين البلدين كانت اقل من المتوقع نظرا للاختلاف الكبير في التطورات الاقتصادية بين البلدين. كما أظهرت الدراسة أن التطورات التكنولوجية المستمرة وانخفاض التكلفة يؤدي إلى استخدام أساليب أكثر تقدما.

وبينت الدراسة أن المدراء الماليين في هولندا يستخدمون صافي القيمة المالية (NPV) بشكل اكبر من المدراء الماليين الصينيين الذين يستخدمون معدل العائد المحاسبي (ARR) بشكل كبير، ولكن لا يوجد اختلاف في استخدام معدل العائد الداخلي بين الشركات الهولندية والصينية.

Lazaridis (2004) [2]

هدفت الدراسة إلى التعرف على الطرق المتبعة من قبل الشركات القبرصية في تقييم الاستثمارات الرأسمالية والطرق التي تتبعها الشركات في معالجة مشاكل التقييم المرتبطة بطرق تقييم الإنفاق الرأسمالي كتحديد وتقدير تكلفة رأس المال وتحليل المخاطرة.

---

[1] capital budgeting practices, http://som.rug.nl/، Niels Hermes, Peter Smidge, and La Yao

[2] Lazaridis, Ioannis T. (2004) Capital Budgeting Practices: A survey in the Firms in Cyprus. Journal of Small Business Management, Vol.42, Issue.2, PP427-433.

قام الباحث بتوزيع الاستبيانات على عينة الدراسة البالغ حجمها (100) شركة موزعة في أنحاء قبرص وكانت نسبة الاستجابة (56%) من الشركات وكانت الإجابة على هذه الاستبيانات من قبل المدراء الماليين في الشركات المختلفة الصناعية، الغذائية والمقاولات، وكانت نسبة(84%) من عينة الدراسة هي شركات صغيرة ومتوسطة الحجم. حيث توصلت الدراسة إلى أن نسبة (36.71%) من الشركات تستخدم طريقة فترة الاسترداد، ومن بين الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود كانت أكثر الطرق استخداماً هي صافي القيمة الحالية بنسبة (11.39 %)، و(8.86 %) يستخدمون معدل العائد الداخلي، أما نسبة الشركات التي لا تستخدم أي طريقة من طرق تقييم الاستثمار هي(18.99 %) ويعود سبب ذلك إلى أن (50%) من الشركات ليست لديها الخبرة الكافية لاستخدام طرق التقييم، وأن (33.33%) من الشركات تعتبر أن هذه الطرق لا تغير في مستوى الربحية الفعلي، وادعى الباقي بأنه لا يوجد لديهم موظفون ذو كفاءة، وأنه لا يتوفر لديهم الوقت والخبرة، كما أظهرت الدراسة أن (30.19 %) من شركات العينة تستخدم طرق تقييم الإنفاق الرأسمالي في جميع قرارات الاستثمار بينما (50.49 %) من الشركات تستخدم طرق التقييم عند مستوى محدد من التكلفة، كما أن (85%) من الشركات تستخدم طرق التقييم عند تكلفة استثمار (مليون يورو)، و(5%) من الشركات تستخدم تلك الطرق عند تكلفة استثمار (عشرة مليون يورو).

أما بالنسبة لتكلفة رأس المال فقد أظهرت نتائج هذه الدراسة أن (30.95 %)من الشركات تعتمد على تكلفة الاقتراض في تحديدها و(26.19%) يعتمدون على حكم الشخصي و(20.24%) يعتمدون على تكلفة حقوق الملكية و(5.95 %) من الشركات لا تستخدم أي أسلوب في تحديد تكلفة رأس المال. كما توصل الباحث إلى أن معظم الشركات القبرصية لا تقوم بأخذ المخاطرة بالحسبان عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.

Danielson and Scott (2006)[1]

قام الباحثون بتحليل أساليب الموازنات الرأسمالية للشركات صغيرة الحجم وذلك لان هذه الشركات تنتج ما قيمته (50%) من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة حيث تقوم هذه الشركات بتقييم المشاريع باستخدام فترة الاسترداد وذلك بسبب انخفاض المستوى التعليمي لبعض مالكي هذه الشركات وهذا يعلل سبب استخدام مثل هذه الطرق غير المتطورة في تقييم المشاريع.

وتم استخدام استبانة لعينة من الشركات الصغيرة، وأظهرت الاستبانة أن الشركات التي عدد موظفيها اقل من (250) موظف تستخدم طرقا اقل تقدما في تقييم المشاريع، مثل تحليل التدفقات النقدية المخصومة وتستخدم بشكل اقل طرقا مثل معدل العائد المحاسبي (ARR).

كما أظهرت الدراسة أن المستوى التعليمي لمالكي هذه الشركات يؤثر على استخدامها للطرق المتطورة في تقييم المشاريع.

1-7 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

من خلال دراسة الأدبيات السابقة تبين ما يلي:

1- معظم الدراسات السابقة كانت تتناول موضوع أساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية من وجهة نظر المستثمر(مؤسسة أو شركة)، دون التطرق إلى وجهة نظر الممول الخارجي (حالة التمويل بالدين).

2- أو أنها قد تناولت موضوعات اتخاذ القرارات الائتمانية بغض النظر عن الغاية المطلوبة للقروض.

3- أو أنها قد تناولت موضوعات استخدام نهج معين في التحليلات الائتمانية.

---

[1] Morris G. Danielson and Jonathan A.scott, Capital Budgeting Decisions of Small Businesses,http://fma.org/

بينما تميزت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بأنها قامت بالكشف عن استخدام أساليب تقييم المشاريع الرأسمالية المستخدمة من قبل الممول الخارجي (حالة البنوك)، وحسب علم الباحث فإن هذه الدراسة هي الأولى من نوعها في الأردن.

1-8 منهجية الدراسة

تعتبر هذه الدراسة ميدانية تعتمد على المنهج الوصفي التحليلي، أما مصادر البيانات فقد تم جمع المصادر الأولية من خلال استبانة تمثل أداة البحث الرئيسية، حيث أنها تتضمن العديد من الأسئلة التي تغطي مجمل محاور البحث. في حين تمثلت المصادر الثانوية بمراجعة الكتب والأبحاث المتعلقة بالموضوع والنشرات والدوريات الصادرة عن بعض المؤسسات.

يتكون مجتمع البحث من جميع متخذي قرارات منح الائتمان أو التمويل في البنوك الأردنية الإسلامية والتقليدية، حيث تم توزيع استبانة على عينة عشوائية منهم، للحصول على كافة البيانات المتعلقة بالموضوع، ثم أن هذه البيانات تم معالجتها بالطرق الإحصائية المناسبة من أجل التوصل إلى النتائج، وسيتم توضيح المنهجية بتفصيل أوسع في الفصل الثالث من هذه الدراسة.

1-9 فرضيات الدراسة

بناء على الدراسات السابقة، ولتحقيق أهداف الدراسة، تم صياغة الفرضيات التالية:

1- تستخدم البنوك الأردنية أساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي المتطورة (التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود) أكثر من الأساليب التقليدية (التي لا تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود)، عند اتخاذ قرارات منح الائتمان لهذه المشاريع.

2- توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) بين ميزات الطرق المتطورة لتقييم المشاريع الرأسمالية وميزات الطرق التقليدية.

3- توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) بين صعوبات الطرق المتطورة لتقييم المشاريع الرأسمالية وصعوبات الطرق التقليدية.

4- توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية فيما يتعلق باستخدام أساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي لغاية اتخاذ قرارات منح الائتمان.

الفصل الثاني

الإطار النظري

الفصل الثاني

2-1 مقدمة

يعتبر الائتمان المصرفي فعالية مصرفية غاية في الأهمية ومن أكثر الفعاليات المصرفية جاذبية لإدارة البنوك التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة الأخرى. ولكنه في ذات الوقت يعتبر من أكثر الأدوات الاقتصادية حساسية إذ لا تقف تأثيراته الضارة على مستوى البنك والمؤسسات المالية الوسيطة، وإنما قد تصل بأضرارها إلى الاقتصاد الوطني إذا لم يحسن استخدامه. فعلى مستوى البنك فان الائتمان المصرفي يعتبر الاستثمار الأكثر قسوة على إدارة البنك نظرا لما يتحمله من مخاطر متعددة قد تؤدي إلى انهيار البنك، وهو في ذات الوقت الاستثمار الأكثر جاذبية لإدارة البنك، فمن خلاله يمكن تحقيق جزءا كبيرا من الأرباح، وبدونه تفقد البنوك دورها كوسيط مالي في الاقتصاد.

فالائتمان المصرفي في حالة انكماشه يؤدي إلى كساد، وفي حالة الإفراط فيه يؤدي إلى ضغوط تضخمية والعكس صحيح، وكلا الحالتين لها آثار اقتصادية غاية في الخطورة وتسبب اختلالات هيكلية قد يصعب معالجتها.

2-2 الائتمان المصرفي

2-2-1 تعريف الائتمان المصرفي

الائتمان المصرفي: هو الثقة التي يوليها المصرف التجاري لشخص ما حين يضع تحت تصرفه مبلغا من النقود أو يكلفه فيه لفترة محددة يتفق عليها بين الطرفين، ويقوم

المقترض في نهايتها بالوفاء بالتزامه، وذلك لقاء عائد معين يحصل عليه المصرف من المقترض يتمثل في الفوائد والعمولات.[1]

2-2-2 عناصر الائتمان[2]

1- علاقة مديونية: حيث يفترض وجود دائن(مانح الائتمان) ومدين (متلقي الائتمان)، وواضح انه يفترض هنا بالضرورة قيام عنصر الثقة بينهما.

2- وجود دين: وهو المبلغ النقدي الذي أعطاه الدائن للمدين حيث يتعين على الأخير أن يقوم برده للأول. وفي هذا ما يظهر ارتباط الائتمان بالنقود.

3- الأجل (الفارق الزمني): وهي الفترة التي تمضي بين حدوث المديونية والتخلص منها. وهذا الفارق الزمني هو العنصر الجوهري في الائتمان وهو الذي يفرق بين (المعاملات الفورية) و(المعاملات الائتمانية).

4- المخاطرة: وتتمثل فيما يمكن أن يتحمله الدائن نتيجة انتظاره على مدينه، ناهيك عن احتمال عدم دفع الدين. ولعل هذا هو السبب المبرر لحصول الدائن على دينه مزيدا بمبلغ معين(الفائدة).

1 السيسي، صلاح، *قضايا مصرفية معاصرة*، دار الفكر العربي، القاهرة، 2004، ص15.

2 حشيش، عادل، *أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي*، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004، ص140.

2-2-3 أنواع الائتمان المصرفي[1]

تتعدد أنواع الائتمان المصرفي وتصنف وفق طرق مختلفة منها:

<u>التصنيف وفقا للغرض من الائتمان:</u>

- الائتمان الاستثماري: وهو الائتمان الذي يمنح للمشروعات الاستثمارية لغرض استخدامه في التمويل الرأسمالي طويل الأجل.
- الائتمان التجاري: وهو الائتمان الذي يمنح لشركات الأعمال لتمويل عمليات راس المال العامل فيها، فهو ائتمان قصير الأجل يستخدم لتمويل العمليات الجارية.
- الائتمان الاستهلاكي: وهو الائتمان الذي بمنح عادة إلى الأفراد لتمويل عمليات استهلاكية مثل شراء السيارة أو الأثاث، فهو ائتمان شخصي في العادة يقدم في الأغلب للأفراد.

<u>التصنيف وفقا لأجل الائتمان:</u>

- ائتمان قصير الأجل: وهو الائتمان الذي لا تزيد مدة استحقاقه عن سنة واحدة وعادة ما يمنح هذا لائتمان لتمويل عمليات راس المال العامل ذات الدوران السريع مثل تمويل شراء المواد الأولية أو تمويل النقدية. ونظرا لقصر اجل استحقاقه فان أسعار الفائدة عليه تتسم بالانخفاض في العادة.
- ائتمان متوسط الأجل: يعتبر الائتمان الذي تنحصر مدة استحقاقه بين سنة إلى خمسة سنوات ائتمان متوسط الأجل. ويمنح هذا النوع من الائتمان لتمويل عمليات تشغيلية

---

1 الزبيدي، حمزة، *إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني*، مؤسسة الوراق لنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص95.

رأسمالية متوسطة الأجل أو التمويل النقدي الطويل الأجل، وأسعار الفائدة عليه متوسطة.

- ائتمان طويل الأجل: الائتمان الطويل الأجل فهو الائتمان الذي تزيد مدته في العادة عن خمسة سنوات ليصل في بعض الأحيان إلى 25 سنة. ويمنح هذا النوع من الائتمان لتمويل عمليات تشغيلية رأسمالية، أي استخدام مبالغ الائتمان في إنشاء مشاريع جديدة أو إجراء توسعات استثمارية في المشاريع القائمة. وبسبب طول اجله وزيادة المخاطر المحيطة بهذا الائتمان فان كلفته ممثلة بسعر الفائدة الذي تحدده البنوك التجارية يكون مرتفعا كما انه يمنح وفق شروط خاصة.

2-3 تقييم الاستثمارات الرأسمالية

"تهدف عملية تقويم المشروعات المقترحة إلى المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة اعتمادا على الدراسة القانونية والاجتماعية للمشاريع المتاحة وعلى البيانات المناسبة والملائمة الخاصة بالتكاليف والمنافع المستقبلية"[1]. فبعد أن يستقر الرأي على المشروع المقترح تأتي عملية التقييم من حيث أن هذا المشروع تكون منافعه أكبر من تكاليفه وأن مردودا ته لها أثرها في تطوير مستوى النشاط[2].

أصبحت عملية تقييم المشروعات بغرض منح الائتمان من أهم التحديات التي تفرض وجودها على إدارات المصارف التجارية. ويتطلب ذلك الدراسة الواعية التي تساعد إدارة المصرف في اتخاذ القرارات نحو منح الائتمان للمشروعات، وتحديد شروط هذا الائتمان وحجمه، ومن الطبيعي انه إذا كان القرار المصرفي يتعلق بالنواحي التمويلية، فان أثاره سوف تمتد لتشمل مختلف أنشطة المصرف التجاري ونتائج أعماله، لان القرار التمويلي له إثره المباشر على

[1] الحارس، أسامة *المحاسبة الإدارية*، دار الحامد للنشر، عمان، 2004، ص335.
[2] الشرع، مجيد، سفيان، سليمان، *المحاسبة الإدارية: اتخاذ قرارات ورقابة*، دار الشروق، عمان، 2002، ص 310.

الربحية والسيولة ودرجة المخاطر، وأيضا على بناء ميزانية المصرف وعلى حجم مـوارده، مما يؤثر في النهاية على رأس مال المصرف واحتياطياته، وبالتالي يزيد من أهمية وخطـورة اتخاذ قرار منح الائتمان.[1]

2-4 طرق تقييم المشروعات الاستثمارية

بما ان المشروعات الاستثمارية هي من النوع طويل الأجل، فلا بد لإدارة البنك من النظر في جدوى ذلك المشروع وتقييم إيراداته ومخاطره بشكل دوري من اجـل معرفـة قـدرة ذلـك المشروع على التسديد ومن ثم اتخاذ قرار منح الائتمان.

وكما أشار هيتجر وماتولتش (1988)[2] فانه يوجد في الحياة العملية عدة طرق لتقييم المشاريع الاستثمارية منها الطرق المتطورة التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للتدفقات النقدية، والطرق التقليدية التي لا تأخذ بالحسبان العمر الإنتاجي الكامل للمشروع الاستثماري والقيمـة الزمنيـة للتدفقات النقدية، وفيما يلي أهم الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنيـة للتـدفقات النقديـة لمشاريع الاستثمار الرأسمالي (طرق التدفق النقدي المخصوم) :

- طريقة صافي القيمة الحالية (**Net Present Value – NPV**)
- طريقة معدل العائد الداخلي (**Internal Rate of Return - IRR**)
- طريقة مؤشر الربحية (**Profitability Index - PI**)

---

1 السيسي، صلاح، مرجع سابق، ص61.

2 هيتجر، ليستر، وماتولتش، سيرج، *المحاسبة الإدارية*، ترجمة: احمد حامد حجاج، دار المريخ، الريـاض، 1988، ص502.

أما الطرق التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للتدفقات النقدية المتوقعة من المشروع المقترح فهي كما أشار إليها الباحثان:

- طريقة فترة الاسترداد **(Pay Back Period - PBP)**
- طريقة مقلوب فترة الاسترداد **(Pay Back Reciprocal - PBR)**
- طريقة معدل العائد المحاسبي **(Accounting Rate of Return - ARR)**

2-5 طرق تقييم المشروعات التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للتدفقات النقدية

وهي تعرف "بطرق التدفق النقدي المخصوم" ويشير مصطلح التدفقات النقدية إلى إن كل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، المتوقعة من المشروع يتم خصمها بمعدل فائدة مناسب إلى قيمتها الحالية.[1]

إن طرق التدفق النقدي المخصوم تزن بوضوح القيمة الزمنية للنقود عند تقييم المشروعات الاستثمارية، لذلك تعد من أفضل الطرق للاستخدام عند اتخاذ القرارات الخاصة بالمشروعات الطويلة الأجل. وتركز هذه الطرق على التدفقات النقدية وفقا للمبدأ النقدي بدلا من تركيزها على الدخل التشغيلي الذي يعتمد على الإيرادات والمصروفات التي تخص السنة وفقا لمبدأ الاستحقاق، فالنقدية تستثمر الآن على أمل أن تدر عائدا أكبر في المستقبل.[2]

2-5-1 طريقة صافي القيمة الحالية (NPV)

تفترض هذه الطريقة إن كل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة يتم خصمها باستخدام اقل معدل عائد مقبول ترغب الشركة في تحقيقه. وعليه فان هذه الطريقة تتطلب في البداية تقرير اقل معدل عائد مقبول. ويكون في العادة عبارة عن تكلفة رأسمال المنشاة ويسمى الحد الأدنى عادة "بتكلفة الفرصة البديلة للأموال أو ما يستطيع أصحاب المنشاة تحقيقه لو استثمروا أموالهم خارج المنشاة" للوصول إلى القيمة الحالية لجميع التدفقات النقدية كما أشار إلى ذلك

1 الحارس، أسامة، مرجع *سابق*، ص338.

2 باسيلي، مكرم، *المحاسبة الإدارية: مدخل معاصر في التخطيط والرقابة وتقييم الأداء*، المنصورة، المكتبة العصرية، 2001، ص247.

نور (2003) [1]. ويسمى أيضا بمعدل العائد المطلوب وهو الحد الأدنى المقبول لمعدل العائد على الاستثمار، ويسمى أيضا بمعدل الخصم كما أشار إلى ذلك باسيلي (2001)[2].

وتعتمد هذه الطريقة على المقارنة بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة باستخدام معدل خصم مقبول وتستخرج بالتالي القيمة الحالية لكافة التدفقات المستقبلية المتوقعة للمشروع الاستثماري وكما أشار هلتون (Hilton, 2005)[3]:

صافي القيمة الحالية= {(ت1/(1+ف)) + (ت2/(1+ف)^2) +.....+ (تa/(1+ف)^a)} − ج

حيث:

ت1، ت2، تa: تمثل التدفقات النقدية الداخلة لكل سنة.

ف: تمثل معدل الخصم المناسب.

a: تمثل عدد السنين.

ج: تمثل جملة الاستثمار الأصلي(التكلفة).

- إذا كانت صافي القيمة الحالية اكبر من صفر يقبل المشروع.
- إذا كانت صافي القيمة الحالية اصغر من صفر يرفض المشروع.
- إذا كانت صافي القيمة الحالية تساوي صفر يمكن قبول المشروع أو رفضه حسب الاعتبارات الأخرى، مثل عوامل التضخم والمخاطرة والأثر الضريبي.

ميزات طريقة صافي القيمة الحالية حسب خان (1995)[4]:

- **تأخذ هذه الطريقة بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.**
- تحسب هذه الطريقة جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع الاستثماري وتدخلها في العمليات الحسابية.

---

1 نور، احمد، وعلي، احمد، *مبادئ المحاسبة الإدارية*، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2003، ص309.

2 باسيلي، مرجع سابق، ص248.

3 Hilton, Roland, *Managerial Accounting*, 6th edition, Mc Graw Hill, New York, 2005, P676.

4 خان، محمد، وغرايبة، هشام، *الادارة المالية*، عمان، مركز الكتب الاردني، 1995، ص129.

أما عيوب طريقة صافي القيمة الحالية فهي:[1]

- صعوبة احتسابها إذا ما قورنت مع الطرق التقليدية مثل فترة الاسترداد ومعدل العائد المحاسبي.
- لا تعطي هذه الطريقة نتائج مرضية إذا كان احد المشاريع البديلة يتطلب استثمارات أكثر أو اقل من المشروع الذي تم اختياره.
- تفترض هذه الطريقة أن معدل الخصم المناسب معروف سلفا والذي يساوي تكلفة رأس المال في المنشأة.

2-5-2 طريقة معدل العائد الداخلي (IRR)

يعرف معدل العائد الداخلي بأنه"معدل الخصم الذي عنده تتساوى قيمة التدفقات النقدية الواردة المخصومة لمشروع استثماري معين مع تكاليف ذلك المشروع المبدئية. وبعبارة أخرى فأن معدل العائد الداخلي لمشروع معين هو الذي يؤدي إلى صافي قيمة حالية لذلك المشروع يساوي الصفر".[2]

وبالرغم من أن تكلفة رأس المال لا تستخدم في عملية حساب العائد الداخلي، الا انه وبعد حساب معدل العائد الداخلي والانتهاء من إجراءاته تتم مقارنته بتكلفة راس المال في الوحدة. وهنا أن كان معدل العائد الداخلي اكبر من تكلفة راس المال يعد الاستثمار مربحا، وان كان معدل العائد الداخلي اقل من تكلفة راس المال يعد الاستثمار غير مربح ويرفض المشروع بناء على ذلك.[3]

---

1 خان، محمد، وغرايبة، هشام، مرجع سابق، ص130.

2 ظاهر، أحمد، *المحاسبة الإدارية*، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص162.

3 Besley, Scott, and Brigham, Eugene F, *Essentials of Managerial Finance*, 12th edition, The Dryden, USA, 2000, P343.

بمعنى انه يتم اختيار المشروع الاستثماري الذي يحقق معدل عائد داخلي يكون اكبر مما تدفعه المنشاة مقابل ما استخدمته من راس المال، مما يجب مراعاة التغير في الهيكل التمويلي للمنشاة والذي يتسبب في تغير المتوسط المرجح لتكلفة راس المال، مما يؤثر بالتالي على تقييم المشاريع الاستثمارية المختلفة.

معدل العائد الداخلي[1] = (ت1/(1+ف)) + (ت2/(1+ف)^{2}) + ... + (تa/(1+ف)^{a})

حيث ت1، ت2، تa: تمثل التدفقات النقدية الداخلة لكل سنة.

ف: تمثل معدل الخصم المناسب.

a: تمثل عدد السنين.

ميزات طريقة معدل العائد الداخلي:[2]

- تدخل في حساباتها جميع التدفقات الناتجة عن المشروع خلال العمر الانتاجي له.
- الارقام الناتجة عن هذه الطريقة تكون بالنسبة المئوية ولها مدلول دقيق يعبر عن معدل العائد على راس المال الذي ترغب المنشاة في تحقيقه.
- يمثل معدل العائد لداخلي الحد الاعلى لمعدل العائد ويعطي فكرة جيدة عن ربحية المشروع حتى في غياب تكلفة راس المال.
- تنسجم هذه الطريقة مع اهداف المنشاة المتعلقة بمضاعفة قيمة حقوق المساهمين.

عيوب طريقة معدل العائد الداخلي:[3]

- صعوبة حسابها وفهمها، حيث أن طريقة حسابها تعتمد على مبدأ التجربة والخطأ للوصول إلى معدل العائد الداخلي الذي يجعل صافي القيمة الحالية يساوي صفر.

---

[1] ظاهر، أحمد، مرجع سابق، ص162.

2 خان، محمد، وغرايبة، هشام، مرجع سابق، ص132.

[3] خان، محمد، وغرايبة، هشام، مرجع سابق، 133.

o تفترض هذه الطريقة ان التدفقات النقدية التي يدرها المشروع في السنوات الاولى من حياته الانتاجية يتم اعادة استثمارها بعائد يساوي معدل العائد الداخلي، ومن المعروف ان عائد اعادة الاستثمار يختلف باختلاف التدفقات النقدية للمشاريع، عكس طريقة صافي القيمة الحالية حيث يعاد استثمار الايرادات النقدية للمشروع بعائد يساوي تكلفة راس المال للمنشاة (معدل العائد المطلوب) وهو معدل عائد ثابت ويستخدم لكافة مشاريع الاستثمار.

2-5-3 طريقة مؤشر الربحية (PI)

تأتي اهمية هذه الطريقة في انها توفر اساسا للمقارنة عند اختلاف مبالغ الاستثمار في المشروعات ذات الاحجام المختلفة وتفيد في اختيار المشروعات او الاستثمارات التي تحقق اقصى ربح ممكن. أي أنه عند وجود أموال محدودة للاستثمار فإنه يمكن استعمال هذه الطريقة للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية المختلفة في تكلفتها، أخذين بعين الاعتبار أنه إذا كان مؤشر الربحية يساوي واحد صحيح فهذا يعني أن التدفقات النقدية الداخلة تساوي التدفقات النقدية الخارجة وهذا يعني أن الاستثمار يحقق التعادل، وهنا يكون الخيار بالاستثمار مقترنا بعوامل أخرى، كالتفضيلات الضريبية.[1]

مؤشر الربحية= القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة/ القيمة الحالية للتكلفة

2-6 طرق تقييم المشروعات التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للتدفقات النقدية

2-6-1 طريقة فترة الاسترداد (PBP)

هي الفترة المتوقع استرداد الاستثمار الأصلي خلالها والتي قد تستخدم في المفاضلة بين الاستثمارات المختلفة وخاصة في الحالات التي ينبغي استبعاد مجموعة من الاقتراحات

[1] ظاهر، احمد، مرجع سابق، ص161.

الاستثمارية بوقت أسرع بدون أن يكون لعامل الربحية أهمية كبيرة، وأيضا في الحالات التي يزداد فيها الطلب على النقدية وفي حالات الاستثمارات التي تزداد فيها نسبة الخطر. [1]

فترة الاسترداد= تكلفة الاستثمار/ التدفق النقدي السنوي

أما عند عدم انتظام التدفقات النقدية فيتم احتساب فترة الاسترداد من خلال تحديد الفترة الزمنية التي تتساوى عندها التدفقات المتراكمة مع تكلفة المشروع.

المميزات الأساسية لهذه الطريقة:[2]

- سهولة احتسابها
- إعطاء مؤشر هام عن المخاطرة التي تحيط بالمشروع الرأسمالي، فسرعة تغطية واسترداد قيمة استثمار معين يعد مقياسا لانخفاض المخاطر المحيطة بالمشروع.

ويؤخذ على طريقة فترة الاسترداد ما يلي:[3]

- إن هذه الطريقة لا تعكس ربحية المشروع وإنما تعكس فقط السرعة في استرداد الاستثمار.
- لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.
- لا تأخذ بالحسبان التدفقات النقدية التي تحدث بعد فترة الاسترداد.
- يؤخذ على طريقة فترة الاسترداد أنها لا تأخذ بالحسبان قيمة الخردة وهي القيمة المتوقعة لبيع الأصل خردة حيث تفترض أن العمليات تسير كما هو مخطط لها.

---

1 نور، أحمد، وعلي، أحمد، مرجع سابق، ص324.

2 جمعة، اسماعيل، ومحرم، زينات، وخطيب، صبحي، *المحاسبة الادارية ونماذج بحوث العمليات في اتخاذ القرارات الادارية*، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص236.

3 نور، أحمد، وعلي، أحمد، مرجع سابق، ص327.

2-6-2 طريقة مقلوب فترة الاسترداد (PBR)

تستخدم هذه الطريقة لتقدير معدل العائد الداخلي للمشروع الاستثماري دون إتباع أسلوب خصم التدفقات النقدية المستقبلية وذلك بالنسبة للمشروعات ذات التدفقات النقدية المنتظمة على مدى الفترات. ومفهوم هذه الطريقة عبارة عن "واحد مقسوم على فترة الاسترداد وهي تمثل تقديرا مناسبا لمعدل العائد الداخلي إذا كانت فترات التدفقات النقدية طويلة نسبيا".[1]

وعموما فإن مقلوب فترة الاسترداد يزيد في جميع الحالات عن معدل العائد الداخلي، هذا بالإضافة إلى أن هذا الأسلوب يفترض أن التدفق النقدي الوارد يتصف بالثبات خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، ويعتبر مقلوب فترة الاسترداد تقريبا مناسبا للعائد المعدل ويعتبر هذا التقريب أفضل من العائد المحاسبي خصوصا في الحالات التي تكون فيها الحياة الإنتاجية للمشروع طويلة نسبيا ومعدل العائد كبير.[2]

وبالرغم من كون طريقة مقلوب فترة الاسترداد من أسهل وأبسط الطرق المستخدمة لتقدير معدل العائد الداخلي، إلا أنه يؤخذ عليها أنها لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، وأن تطبيقها للحصول على تقديرات لمعدل العائد الداخلي يتطلب انتظام التدفقات النقدية السنوية، وقصر فترة الاسترداد بشكل نسبي، وكذلك طول العمر الإنتاجي للاستثمار (أي أن تكون فترة التدفقات النقدية على الأقل ضعف فترة الاسترداد).[3]

---

1 الشرع، مجيد، وسفيان، سليمان، مرجع سابق، ص321.

2 نور، أحمد، وعلي، أحمد، مرجع سابق، ص330.

3 الحارس، أسامة، مرجع سابق، ص356.

2-6-3 طريقة معدل العائد المحاسبي

أشار خان وغرايبة (1995)[1] بأن هذه الطريقة يتم حسابها بقسمة متوسط الدخل السنوي (مجموع الدخل بعد الضريبة مقسوما على عدد السنوات الإنتاجية المتوقعة للمشروع) على متوسط الاستثمار (متوسط القيمة الدفترية لأصل بعد الاستهلاك).

معدل العائد المحاسبي= متوسط الدخل/متوسط الاستثمار

ميزات طريقة معدل العائد المحاسبي: [2]

- سهولة حسابها وفهمها وتفسيرها.
- تأخذ هذه الطريقة بالحسبان جميع الأرباح المحاسبية المتوقعة خلال العمر الإنتاجي للمشروع.

عيوب طريقة معدل العائد المحاسبي: [3]

- لا تأخذ هذه الطريقة بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.
- لا تهتم هذه الطريقة بطول أو قصر الحياة الإنتاجية للمشاريع المختلفة.
- تعتمد هذه الطريقة على الأرباح المحاسبية ولا تعتمد على التدفقات النقدية.
- لا تتوافق هذه الطريقة مع هدف مضاعفة قيمة المنشأة السوقية أو قيمة أسهم المنشأة في السوق المالية.

---

1 خان، محمد، وغرايبة، هشام، مرجع سابق، ص124.

2 خان، محمد، وغرايبة، هشام، مرجع سابق، ص126.

3 خان، محمد، وغرايبة، هشام، مرجع سابق، ص126.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

3-1 مقدمة

يتناول هذا الفصل منهجية الدراسة، حيث تم تحديد أسلوب الدراسة، ومجتمع وعينة الدراسة، وأساليب جمع البيانات ومصادرها، وطريقة تطوير الاستبانة وإجراءات توزيعها، بالإضافة إلى اختبارات صدق أداة الدراسة وثباتها، والأساليب الإحصائية التي تم استخدامها في تحليل البيانات.

3-2 أسلوب الدراسة

استخدم الباحث الأسلوب الوصفي التحليلي الذي يعتمد على دراسة الظاهرة كما توجد في الواقع، ويهتم بوصفها وصفا دقيقا ويعبر عنها تعبيرا كيفيا وكميا، ولا يقف هذا الأسلوب عند حد جمع المعلومات المتعلقة بالظاهرة، بل يعمد كذلك إلى تحليل الظاهرة وتفسيرها والوصول إلى استنتاجات تسهم في تطوير واقع الظاهرة و تحسينه.

3-3 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع البنوك الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي لعام 2008 والبالغ عددها (14) بنكا، وقد تم توجيه الاستبانة إلى مسؤولي إقراض الشركات في البنوك الأردنية، ويبين الملحق رقم (1) قائمة بأسماء البنوك المدرجة في سوق عمان المالي عام 2008.

. وقد تم توزيع (100) استبانة على عينة عشوائية من الأشخاص المعنيين باتخاذ قرارات الإقراض للشركات في البنوك الأردنية، تم استرجاع (81) استبانة، وبنسبة استرداد بلغت (81%)، وبعد أن قام الباحث بالاطلاع على المعلومات الواردة ضمن استبانات الدراسة

استبعد (29) استبانة، تضمنت إجابات أفراد العينة التي تقل أعمارهم عن (25) سنة، وقد عزا الباحث ذلك إلى قلة خبرة هذه الفئة من العينة، واستهداف أشخاص ذوي خبرة أكبر، وبذلك يكون عدد الاستبانات التي استخدمت لأغراض التحليل (52) استبانة.

3-4 مصادر جمع البيانات

اعتمدت الدراسة على نوعين من مصادر البيانات:

- المصادر الثانوية: وتشمل الأدبيات المتعلقة بالموضوع في الكتب والدوريات والأبحاث والتقارير والنشرات، العربية منها والانجليزية، بهدف تغطية الجانب النظري من الموضوع.
- المصادر الأولية: تمثلت المصادر الأولية للدراسة بالبيانات التي تم جمعها من خلال استبانة تم تطويرها لتغطي الجوانب التي تناولها الإطار النظري للدراسة، والفرضيات التي قامت على أساسها.

3-5 أداة الدراسة

لغرض تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم تصميم استبانة أولية، حيث تم الرجوع إلى استبانة **رمضان** (1991)[1]، ثم تم تعديلها وتطويرها لتلاءم أهداف الدراسة وقد تضمنت الاستبانة خمسة أقسام رئيسية:

- القسم الأول: تضمن هذا القسم المعلومات المتعلقة بالخصائص الديموغرافية للعينة والتي تشمل: (الفئة العمرية، والمؤهل العلمي، والتخصص العلمي، والشهادة المهنية، والخبرة العملية في البنوك، والخبرة العملية في تحليل الائتمان أو تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية أو كلاهما، والقسم الذي يعمل به مسؤول الائتمان ضمن قطاع الشركات).

---

[1] رمضان، صايل، مرجع سابق.

- القسم الثاني: جاء الفرع الأول من هذا القسم ليقيس مدى استخدام مسؤولي الائتمان في البنوك الأردنية لستة من أهم طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية، ثلاثة من هذه الطرق تمثل الطرق المتطورة (التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود) هي: صافي القيمة الحالية، ومعدل العائد الداخلي، ومؤشر الربحية؛ أما الثلاث طرق الأخرى فتتمثل بالطرق التقليدية (التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود) وهي: فترة الاسترداد، ومقلوب فترة الاسترداد، ومعدل العائد المحاسبي. حيث تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي لقياس درجة الاستخدام، وأعطي لكل درجة في المقياس رقم، حيث أن الرقم (5) يعني كبيرة جدا، (4) كبيرة، (3) متوسطة، (2) قليلة، (1) لا تستخدم.

وفي الفرع الثاني من هذا القسم تم السؤال عن درجة أهمية ثلاثة عوامل عند اتخاذ قرار منح الائتمان وهي: كفاءة المشروع مقاسة بأحد طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية أو مزيج منها، والضمانات المقدمة، والفترة التي يغطيها المشروع.

أما الفرع الثالث من القسم الثاني فتم فيه السؤال عن الطرق المستخدمة لتقدير معدل الخصم، ومعدل الخصم المستخدم عادة عند استخدام الطرق التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

- القسم الثالث: يقيس هذا الجزء درجة أهمية ميزات طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية، وباستخدام مقياس ليكرت الخماسي تم السؤال عن درجة أهمية كل ميزة من ميزات الطرق الستة.

- القسم الرابع: يقيس هذا الجزء درجة أهمية الصعوبات المتعلقة بطرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية، وباستخدام مقياس ليكرت الخماسي تم السؤال عن درجة أهمية كل صعوبة من صعوبات الطرق الستة.

- القسم الخامس: خصص هذا القسم لمعرفة طرق تقدير المخاطرة وأساليب مواجهتها، حيث طلب من المجيبين الإجابة ب (نعم) أو (لا) عن أسئلة هذا القسم.

3-6 صدق الأداة

لتحديد مدى صدق أداة القياس قام الباحث بعرض الاستبانة على عدد من أعضاء هيئة التدريس في كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية في جامعة اليرموك، وذلك لمعرفة مدى اتساق ووضوح العبارات من حيث الصياغة والتصميم وبيان وجهات النظر حول منهج القياس والمتغيرات وانسجام الفقرات مع معايير الوضوح والشمولية والموضوعية والملائمة لأهداف البحث وفرضياته، وقد تم الأخذ بعين الاعتبار الملاحظات التي أبديت من قبلهم، ويحتوي الملحق رقم (2) على قائمة بأسماء محكمي الاستبانة.

3-7 اختبار الاتساق الداخلي لأداة الدراسة

لاختبار ثبات أداة الدراسة قام الباحث باحتساب معامل (كرونباخ الفا)، حيث أن معامل الفا يمثل متوسط المعاملات الناتجة عن تجزئة أداة القياس، فهو بذلك يمثل معامل الارتباط بين أي جزئين من أجزاء الاختبار، وقد كانت قيمة معامل الفا لمحتويات أداة الدراسة (97.2%) و هي نسبة مرتفعة عن النسبة المقبولة إحصائيا (60 %)[1]، حيث أن الثقة بالإجابة ترتفع كلما ارتفعت النسبة، وهذا يشير إلى وجود اتساق قوي ومتين لأسئلة أداة الدراسة.

3-8 الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات

قام الباحث باختبار فرضيات الدراسة باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (Statistical Package for Social Science _ SPSS)، وذلك باستخدام

[1]Sekaran, Uma, *Research Methods for Business*, 4th Edition, John Wily & Sons INC, New York, 2003, P 311.

الأساليب الإحصائية الوصفية لتقديم وصف شامل لدرجة موافقة أفراد العينة على كل فقرة من فقرات الاستبانة، حيث تم استخدام التوزيع التكراري، والنسب المئوية، والمتوسطات الحسابية لقياس درجة استخدام أو أهمية كل بند من بنود الاستبانة، والانحرافات المعيارية لقياس تشتت الإجابات حول المتوسطات الحسابية لبنود الاستبانة المختلفة. واستخدام اختبار التباين الأحادي لمعرفة الفروق ذات الدلالة الإحصائية بين متغيرات الدراسة.

الفصل الرابع
تحليل البيانات واختبار الفرضيات

الفصل الرابع

تحليل البيانات واختبار الفرضيات

4-1 وصف خصائص العينة

يبين الجدول رقم (4-1) توزيع عينة الدراسة حسب العمر، والمؤهل العلمي، والتخصص العلمي، والشهادة المهنية، والخبرة العملية في البنوك، والخبرة العملية في تحليل الائتمان أو تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية أو كلاهما، والقسم الذي يعمل به مسؤول الائتمان في إدارة تسهيلات قطاع الشركات.

جدول (4-1)

توزيع أفراد العينة حسب خصائصهم الشخصية والوظيفية

المتغير		التكرار	النسبة (%)	النسبة التراكمية
العمر	46 سنة فاكثر	1	1.9	1.9
	41 – 45 سنة	8	15.4	17.3
	36 – 40 سنة	7	13.5	30.8
	31 – 35 سنة	18	34.6	65.4
	25 – 30 سنة	18	34.6	100
المؤهل العلمي	دكتوراة	3	5.8	5.8
	ماجستير	18	34.6	40.4
	بكالوريوس	31	59.6	100
	دبلوم عالي	00	00	00
	دبلوم متوسط	00	00	00
	الثانوية العامة	00	00	00

المتغير		التكرار	النسبة (%)	النسبة التراكمية
التخصص العلمي	علوم مالية ومصرفية	22	42.3	
	محاسبة	18	34.6	
	إدارة أعمال	6	11.5	
	إدارة عامة	1	1.9	
	اقتصاد	3	5.8	
	أخرى	2	3.8	
الشهادة المهنية	CFM	1	1.9	
	CMA	0	0	
	CPA	0	0	
	JCPA	2	3.8	
	لا أحمل شهادة مهنية	37	71.2	
	أخرى	12	23.1	
الخبرة العملية في البنوك	18 سنة فأكثر	4	7.7	7.7
	15 – 17 سنة	7	13.5	21.2
	11 – 14 سنة	7	13.5	34.7
	7 – 10 سنوات	18	34.6	69.3
	3 – 6 سنوات	11	21.2	90.4
	سنتين فأقل	5	9.6	100
الخبرة العملية في تحليل الائتمان و/أو تقييم المشاريع الرأسمالية	18 سنة فأكثر	1	1.9	1.9
	15 – 17 سنة	2	3.8	5.7
	11 – 14 سنة	7	13.5	19.2
	7 – 10 سنوات	13	25	44.2
	3 – 6 سنوات	15	28.8	73.0
	سنتين فأقل	14	26.9	100
القسم الذي تعمل به ضمن قطاع الشركات في إدارة التسهيلات الائتمانية	قسم المشاريع المتوسطة والصغيرة	8	15.4	
	قسم المشاريع التجارية	10	19.2	
	قسم المشاريع الكبيرة	34	65.4	

يظهر من الجدول السابق أن أفراد العينة الذين تتراوح أعمارهم ما بين (25-30) سنة كانت نسبتهم (34.6%)، وأيضا نفس النسبة السابقة (34.6 %) كانت لأفراد العينة الذين تتراوح أعمارهم ما بين (31-35) سنة، في حين أن أفراد العينة الذين تتراوح أعمارهم ما بين (36-40) سنة كانت (13.5 %)، وأفراد العينة الذين تتراوح أعمارهم ما بين (41-45) كانت نسبتهم (15.4 %)، وأخيرا كانت النسبة الأقل لأفراد العينة الذين بلغت أعمارهم (46) سنة فأكثر وبنسبة (1.9 %). وهذا يدل على أن الفئة الشابة تشكل النسبة الأكثر في عينة الدراسة.

و فيما يتعلق بالمؤهل العلمي لأفراد عينة الدراسة فقد خلت عينة الدراسة من حملة الثانوية العامة أو حملة الدبلوم المتوسط أو الدبلوم العالي، في حين كانت النسبة الأكبر من عينة الدراسة هي لحملة شهادة البكالوريوس وبواقع (59.6 %)، وشكل حملة شهادة الماجستير ما نسبته (34.6 %) من عينة الدراسة، ونسبة (5.8 %) كانت لحملة شهادة الدكتوراة.

أما بالنسبة لتخصصات أفراد عينة الدراسة العلمية فقد كانت كالتالي، (42.3 %) من أفراد العينة تخصصهم علوم مالية ومصرفية، وكان (34.6%) من أفراد العينة تخصصهم محاسبة، وكانت نسبة أفراد العينة الذين يحملون شهادة في إدارة الأعمال هي (11.5 %)، في حين كان أفراد العينة الذين تخصصهم أدارة عامة يشكلون ما نسبته (1.9 %) من أفراد العينة، وكان أفراد العينة الذين تخصصهم اقتصاد يشكلون نسبة (5.8 %)، أما النسبة الأخيرة فكانت للتخصصات الأخرى وبواقع (3.8 %).

أما فيما يتعلق بحملة الشهادات المهنية فإن ما نسبته (71.2%) من أفراد العينة لا يحملون أي شهادة مهنية، وكان (1.9 %) من أفراد العينة يحملون شهادة (Certified

Financial Manager _ CFM) بواقع شخص واحد، في حين كان (3.8 %) من أفراد العينة يحملون شهادة (Jordanian Certified Public Accountant _ JCPA)، وكان (23.1 %) من أفراد العينة يحملون شهادات مهنية أخرى، أهمها شهادة (Certified Lender Business Banking _ CLBB).

وبالنسبة للخبرة العملية في البنوك فأن النسبة الكبرى من أفراد عينة الدراسة (34.6%)، كانت خبرتهم العملية في البنوك بين (7–10) سنوات، في حين كان (21.2%) من أفراد عينة الدراسة هم من تتراوح خبرتهم العملية في البنوك ما بين (3–6) سنوات، أما من تتراوح خبرتهم ما بين (11–14) سنة فقد بلغت نسبتهم (13.5%) من العينة، وهي نفس نسبة من كانت خبرتهم تتراوح مابين (15–17) سنة، وكانت النسبة الأقل من أفراد عينة الدراسة هي لأصحاب الخبرة الطويلة بواقع (7.7%) لمن هم خبرتهم العملية في البنوك (18) سنة فأكثر.

أما فيما يتعلق بالخبرة العملية في مجال تحليل الائتمان أو تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية، فأن النسبة الكبرى من أفراد عينة الدراسة كانت خبرتهم العملية في هذا المجال بين (3–6) سنوات فقد شكلوا ما نسبته (28.8%) من عينة الدراسة، في حين كان (26.9%) من أفراد عينة الدراسة هم من تتراوح خبرتهم العملية في تحليل الائتمان أو تقييم المشاريع الرأسمالية أقل من سنتين، أما من تتراوح خبرتهم ما بين (7–10) سنة فقد بلغت نسبتهم (25%) من العينة، ثم (13.5%) من أفراد العينة ما بين (11–14) سنة، وكانت النسبة الأقل من أفراد عينة الدراسة هي لأصحاب الخبرة الطويلة بواقع (1.9%) لمن هم خبرتهم العملية في التحليل أو تقييم المشاريع الرأسمالية (18) سنة فأكثر.

وضمن أدارة التسهيلات الائتمانية/ قطاع الشركات، كان (65.4%) من أفراد العينة يعملون ضمن قسم المشاريع الكبيرة، في حين يعمل (19.2%) من أفراد العينة ضمن قسم المشاريع التجارية، و(15.4%) من أفراد العينة يعملون ضمن قسم المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

4-2 مناقشة أبعاد الدراسة

تم استخدام خمسة مستويات في الإجابة على الأسئلة التي تم قياسها بمقياس ليكرت الخماسي، حسب الدرجات التالية: درجة الاستخدام أو درجة الأهمية (كبيرة جدا: 5، كبيرة: 4، متوسطة: 3، قليلة: 2، لاتستخدم :1).

وقد اعتمد الباحث على متوسطات إجابات أفراد العينة، في تحديد درجة الاستخدام أو درجة الأهمية، وحسب (Sekaran, 2003)[1]:

المتوسط الحسابي (أقل من 1.8) يدل على عدم أهمية/ عدم استخدام.

المتوسط الحسابي (من 1.8 – أقل من 2.6) يدل على درجة أهمية/ استخدام قليلة.

المتوسط الحسابي (من 2.6 – أقل من 3.4) يدل على درجة أهمية/ استخدام متوسطة.

المتوسط الحسابي (من 3.4 – أقل من 4.2) يدل على درجة أهمية/ استخدام كبيرة.

المتوسط الحسابي (من 4.2 – 5) يدل على درجة أهمية/ استخدام كبيرة جدا.

---

[1] Sekaran, Uma, *Research Methods for Business*, 4th Edition, John Wily & Sons INC, New York, 2003, P170.

4-2-1 درجة استخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية

جدول (4-2)

درجة استخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية

الرقم	الطريقة	درجة الاستخدام						
		كبيرة جدا النسبة %	كبيرة النسبة%	متوسطة النسبة%	قليلة النسبة %	لا تستخدم النسبة%	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	صافي القيمة الحالية (NPV)	23	21	35	15	6	3.4	1.1
2	معدل العائد الداخلي (IRR)	19	33	33	8	8	3.48	1.1
3	مؤشر الربحية (PI)	27	42	21	6	4	3.82	1.0
4	فترة الاسترداد (PBP)	17	37	37	4	6	3.55	1.0
5	مقلوب فترة الاسترداد (RPB)	6	19	38	19	17	2.77	1.1
6	معدل العائد المحاسبي (ARR)	8	25	40	15	12	3.01	1.0

من خلال الجدول السابق يتبين الآتي :

1- بالنسبة لطريقة صافي القيمة الحالية، فإن (44%) من أفراد العينة يستخدمونها بشكل كبير أو كبير جداء حيث بلغ المتوسط الحسابي لدرجة الاستخدام (3.4) من (5)، أي درجة استخدام كبيرة، ويعود ذلك (حسب إجاباتهم على أسئلة درجة أهمية ميزات هذه الطريقة) إلى أن هذه الطريقة تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، وأنها تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، وإمكانية تعديل تحليل صافي القيمة الحالية نظرا لاعتبارات الخطورة، وأخيرا فإن هذه الطريقة تنسجم مع هدف مضاعفة قيمة الاستثمار.

2- أما طريقة معدل العائد الداخلي، فإن (52%) من أفراد العينة يستخدمونها بشكل كبير أو كبير جداء حيث بلغ المتوسط الحسابي لدرجة الاستخدام (3.48) من (5)، أي

درجة استخدام كبيرة، ويعود ذلك (حسب إجاباتهم على أسئلة درجة أهمية ميزات هذه الطريقة) إلى أن هذه الطريقة تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، وأنها تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، وأنها تعطي النتائج على شكل نسب مئوية.

3- بالنسبة لطريقة مؤشر الربحية، فإن (69%) من أفراد العينة يستخدمونها بشكل كبير أو كبير جدا، حيث بلغ المتوسط الحسابي لدرجة الاستخدام (3.82) من (5)، أي درجة استخدام كبيرة، ويعود ذلك (حسب إجاباتهم على أسئلة درجة أهمية ميزات هذه الطريقة) إلى أن هذه الطريقة تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، وأنها تعطي النتائج على شكل نسب مئوية، وأنها تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، وتفيد في اختيار المشروع الذي يحقق أعلى نسبة ربحية، وتوفر أساسا للمقارنة عند اختلاف إحجام مشروعات الاستثمار.

4- أما طريقة فترة الاسترداد، فإن (54%) من أفراد العينة يستخدمونها بشكل كبير أو كبير جدا، حيث بلغ المتوسط الحسابي لدرجة الاستخدام (3.55) من (5)، أي درجة استخدام كبيرة، ويعود ذلك (حسب إجاباتهم على أسئلة درجة أهمية ميزات هذه الطريقة) إلى سهولة احتساب وتفسير هذه الطريقة، وأنها تعطي مؤشرا على سرعة إعادة الاستثمار من خلال سرعة الاسترداد، وتوفر أساسا للمقارنة عند اختلاف إحجام مشروعات الاستثمار.

5- أما طريقة مقلوب فترة الاسترداد، فإن (38%) من أفراد العينة استخدموها بشكل متوسط، و(36%) من أفراد العينة لا يستخدمونها أو أنهم استخدموها بشكل قليل،

حيث بلغ المتوسط الحسابي لدرجة الاستخدام (2.77) من (5)، مما يدل على درجة استخدام متوسطة.

6- أما طريقة معدل العائد المحاسبي، فأن (33%) فقط من أفراد العينة يستخدمونها بشكل كبير أو كبير جدا، حيث بلغ المتوسط الحسابي لدرجة الاستخدام (3.01) من (5)، أي درجة استخدام متوسطة.

مما سبق يمكننا القول أن البنوك الأردنية تستخدم الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود (صافي القيمة الحالية، معدل العائد الداخلي، مؤشر الربحية) أكثر من استخدامها لطريقتين تقليديتين هما: مقلوب فترة الاسترداد ومعدل العائد المحاسبي، في حين أن طريقة فترة الاسترداد (وهي أحد الطرق التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود) تستخدم أيضا بشكل كبير، ويعزو الباحث ذلك إلى كثرة استخدام هذه الطريقة إلى جانب الطرق المتطورة نظرا لسهولتها أو لاعتبارات الخطورة.

4-2-2 درجة أهمية العوامل الأخرى عند اتخاذ قرار منح الائتمان للمشاريع الرأسمالية.

جدول (4-3)

أهمية العوامل الأخرى عند اتخاذ قرار منح الائتمان للمشاريع الرأسمالية.

الرقم	الطريقة	درجة الأهمية						
		كبيرة جدا النسبة %	كبيرة النسبة%	متوسطة النسبة%	قليلة النسبة %	لا تستخدم النسبة%	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	كفاءة المشاريع مقاسة بإحدى الطرق أعلاه أو مزيج منها.	31	56	12	0	2	4.13	0.76
2	الضمانات المقدمة.	23	60	15	0	2	4.0	0.75
3	الفترة التي يغطيها المشروع.	25	60	12	2	2	4.0	0.79

حسب الجدول السابق فقد أظهر أفراد العينة من خلال إجاباتهم على درجة أهمية بعض العوامل عند اتخاذ قرار منح الائتمان للمشاريع الرأسمالية أن هناك أهمية كبيرة للعوامل التي ذكرت في أداة الدراسة، حيث أجمع ما نسبته (87%) من أفراد العينة على أن أهمية كفاءة أي مشروع مقاسة بأحد طرق التقييم أو مزيج منها هي كبيرة أو كبيرة جدا، حيث بلغ المتوسط الحسابي لدرجة أهميتها (4.13) من (5)، مما يدل على درجة أهمية كبيرة، وأجاب (83%) من أفراد العينة بان أهمية الضمانات المقدمة من قبل العميل أما أنها كبيرة أو كبيرة جدا، حيث بلغ المتوسط الحسابي لدرجة أهميتها (4.0) من (5)، مما يدل على درجة أهمية كبيرة، وكانت إجابات (85%) من أفراد العينة بأن أهمية الفترة التي يغطيها المشروع أما أنها كبيرة أو كبيرة جدا، وبمتوسط حسابي بلغ (4.0) من (5)، مما يدل على درجة أهمية كبيرة.

4-2-3 معدل الخصم وطرق تقديره

جدول (4-4)

معدل الخصم المستخدم وطرق تقديره.

المتغير		التكرار	النسبة (%)
طريقة تقدير معدل الخصم **	التكلفة المرجحة لرأس المال	14	27
	معدل العائد على حقوق الملكية	12	23
	سعر الفائدة لدى البنك	25	48
	طرق أخرى	3	6
معدل الخصم المستخدم	أقل من 10%	22	42
	10% - اقل من 12%	25	48
	12% - 15%	3	6
	أكثر من 15%	2	4

** *(مجموع النسب لا يساوي 100% لأن بعض أفراد العينة استخدموا أكثر من طريقة)*

يتبين من الجدول السابق أن (42%) من أفراد العينة يستخدمون معدلات خصم تقل عن (10%)، في حين استخدم (48%) منهم معدلات خصم تراوحت ما بين (10% - أقل من 12%).

أما طرق تقدير معدل الخصم، فقد استخدم (48%) من أفراد العينة سعر الفائدة لدى البنك لتقدير معدل الخصم، في حين استخدم (27%) من أفراد العينة التكلفة المرجحة لرأس المال، واستخدم (23%) منهم معدل العائد على حقوق الملكية.

4-2-4 درجة أهمية ميزات طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي

تم احتساب متوسطات إجابات أفراد العينة على ميزات طرق التقييم التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، وطرق التقييم التقليدية التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقــود، لمعرفــة اتجاهاتهم نحو الميزات التي تقدمها كلاً من هذه الطريقتين، والتوصل إلى ما يلي :

4-2-4-1 ميزات طرق التقييم المتطورة (التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود) .

أ – طريقة صافي القيمة الحالية

جدول (4-5)

ميزات طريقة صافي القيمة الحالية مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

الرقم	الميزات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع.	4.08	1.08
2	تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.	3.92	1.04
3	في حالة التدفقات النقدية البعيدة، هناك إمكانية لتعديل تحليـل صافي القيمة الحالية نظرا لاعتبارات الخطورة وذلك بتعديل معدل الخصم.	3.60	1.01
4	تنسجم مع هدف مضاعفة قيمة الاستثمار.	3.38	1.01

من خلال الجدول السابق يتضح أن المتوسطات الحسابية للميزات المذكورة لطريقــة صــافي القيمة الحالية تراوحت ما بين (3.38 – 4.08) من (5.0)، مما يدل على درجة أهمية كبيــرة لهذه الميزات، أما أهم هذه الميزات فهي أنها تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحــدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، وأنها تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، وقد بلغ الانحراف المعياري أقل من نصف المتوسط الحسابي لجميع الميزات مما يدل على اتفــاق المــستجيبين حول أهمية هذه الميزات.

ب- طريقة معدل العائد الداخلي

جدول (4-6)

ميزات طريقة معدل العائد الداخلي مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

	الميزات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع.	3.87	1.03
2	تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.	3.73	1.10
3	تعطي النتائج على شكل نسب مئوية وليس قيم مطلقة.	3.71	0.94
4	توفر أساسا للمقارنة عند اختلاف أحجام مشروعات الاستثمار.	3.52	1.11
5	تعطي فكرة جيدة عن ربحية المشروع حتى في ظل غياب تكلفة رأس المال.	3.42	1.16
6	معدل العائد الداخلي يمثل معدل العائد الفعلي على الأموال المستثمرة.	3.42	1.10
7	تنسجم مع هدف مضاعفة قيمة الاستثمار.	3.38	1.01
8	معدل العائد الداخلي يمثل الحد الأعلى لمعدل العائد.	3.37	1.12

من خلال الجدول السابق يتضح أن المتوسطات الحسابية لميزات طريقة معدل العائد الداخلي قد تراوحت ما بين (3.37 – 3.87) من (5.0)، مما يدل على درجة أهمية كبيرة لهذه الميزات، أما أهم هذه الميزات فهي أنها تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، وقد بلغ الانحراف المعياري أقل من نصف المتوسط الحسابي لجميع الميزات مما يدل على اتفاق المستجيبين حول أهمية هذه الميزات.

ج – طريقة مؤشر الربحية

جدول (4-7)

ميزات طريقة مؤشر الربحية مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

	الميزات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع.	3.71	1.05
2	تعطي النتائج على شكل نسب مئوية وليس قيم مطلقة.	3.63	0.97
3	تفيد في اختيار المشروع الذي يحقق أقصى نسبة ربحية.	3.60	0.96
4	توفر أساسا للمقارنة عند اختلاف أحجام مشروعات الاستثمار.	3.48	1.04
5	تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.	3.44	1.26
6	تنسجم مع هدف مضاعفة قيمة الاستثمار.	3.37	0.89

من خلال الجدول السابق يتضح أن المتوسطات الحسابية للميزات المذكورة لطريقة مؤشر الربحية قد تراوحت ما بين (3.37 – 3.77) من (5.0)، مما يدل على درجة أهمية كبيرة لهذه الميزات، أما أهم هذه الميزات فهي أنها تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، وقد بلغ الانحراف المعياري أقل من نصف المتوسط الحسابي لجميع الميزات مما يدل على اتفاق المستجيبين حول أهمية هذه الميزات.

ومن خلال اتجاهات أفراد العينة على ميزات الطرق الحديثة في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي، وجد الباحث أن أكثر ميزة نالت درجة أهمية عالية كانت: (تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع) وهذا يعني أن ما يميز الطرق الحديثة في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي عن غيرها من طرق التقييم الأخرى هو أنها تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع.

4-2-4-2 ميزات طرق التقييم التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.

أ- طريقة فترة الاسترداد

جدول (4-8)

ميزات طريقة فترة الاسترداد مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

الرقم	الميزة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	سهولة الاحتساب و التفسير.	3.98	0.98
3	إن سرعة إعادة الاسترداد حسب هذه الطريقة يعني سرعة إعادة الاستثمار.	3.77	1.00
2	تعطي أساسا للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية ذات الأحجام المختلفة.	3.54	1.13
4	تعطي مؤشرا هاما عن درجة المخاطرة، حيث أن سرعة استرداد قيمة استثمار معين يعد مقياسا لانخفاض مخاطره.	3.50	1.09

من خلال الجدول السابق يتضح أن المتوسطات الحسابية للميزات المذكورة لطريقة فترة الاسترداد قد تراوحت ما بين (3.5 – 3.98) من (5.0)، مما يدل على درجة أهمية كبيرة لهذه الميزات، أما أهم هذه الميزات فهي أنها سهلة الاحتساب والتفسير، وقد بلغ الانحراف المعياري أقل من نصف المتوسط الحسابي لجميع الميزات مما يدل على اتفاق المستجيبين حول أهمية هذه الميزات.

ب- طريقة مقلوب فترة الاسترداد

جدول (4-9)

ميزات طريقة مقلوب فترة الاسترداد مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

الرقم	الميزة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تعطي تقديرا لمعدل العائد الداخلي بشكل سهل وبسيط (1/فترة الاسترداد).	3.54	1.06
2	تعطي أساسا للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية ذات الأحجام المختلفة.	3.48	1.06
3	سهولة الاحتساب و التفسير.	3.40	1.11
4	يتم تقدير معدل العائد الداخلي للمشروع دون خصم التدفقات النقدية المستقبلية.	3.31	1.04

من خلال الجدول السابق يتضح أن المتوسطات الحسابية للميزات المذكورة لطريقة مقلوب فترة الاسترداد قد تراوحت ما بين (3.31 – 3.54) من (5.0)، مما يدل على درجة أهمية كبيرة أو متوسطة لهذه الميزات، أما أهم هذه الميزات فهي أنها تعطي تقديرا لمعدل العائد الداخلي بشكل سهل وبسيط (1/فترة الاسترداد)، وقد بلغ الانحراف المعياري أقل من نصف المتوسط الحسابي لجميع الميزات مما يدل على اتفاق المستجيبين حول أهمية هذه الميزات.

ج- طريقة معدل العائد المحاسبي

جدول (4-10)

ميزات طريقة معدل العائد المحاسبي مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

الرقم	الميزة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	سهولة الاحتساب و التفسير.	3.56	1.02
2	تستخدم المعلومات المحاسبية التي عادة ما تكون متوفرة بسهولة.	3.52	0.92
3	تأخذ بالحسبان جميع الأرباح المحاسبية المتوقعة خلال العمر الإنتاجي للمشروع الاستثماري.	3.35	1.05
4	توفر أساسا للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية ذات الأحجام المختلفة.	3.21	1.07

من خلال الجدول السابق يتضح أن المتوسط الحسابي للميزات المذكورة لطريقة معدل العائد المحاسبي قد تراوحت ما بين (3.21 – 3.56) من (5.0)، مما يدل على درجة أهمية كبيرة أو متوسطة لهذه الميزات، أما أهم هذه الميزات فهي أنها سهلة الاحتساب والتفسير، وقد بلغ الانحراف المعياري أقل من نصف المتوسط الحسابي لجميع الميزات مما يدل على اتفاق المستجيبين حول أهمية هذه الميزات.

وبعد أن تم استعراض اتجاهات أفراد العينة على ميزات طرق تقييم الاستثمارات الرأسمالية الحديثة التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود والتقليدية والتي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، توصل الباحث إلى ما يلي :

1. اتفق معظم أفراد العينة على أن ميزات الطرق الحديثة لها أهمية أكبر من ميزات الطرق التقليدية، ويظهر هذا من خلال متوسطات إجاباتهم على ميزات الطرق، حيث ارتفعت عند إجابتهم على ميزات الطرق الحديثة وأشارت إلى درجة كبيرة من الأهمية، وكانت أعلى من متوسطاتهم عند إجابتهم على ميزات الطرق التقليدية.
2. اتفق معظم أفراد العينة أن أهم ما يميز الطرق الحديثة في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي أنها تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، وأنها تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.
3. يرى معظم أفراد العينة أن أفضل ميزة يمكن اعتبارها في الطرق التقليدية في تقييم الاستثمارات الرأسمالية هي سهولة احتسابها وتفسيرها.

4-2-5 درجة أهمية صعوبات طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي

تم احتساب متوسطات إجابات أفراد العينة على صعوبات طرق التقييم التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، وطرق التقييم التقليدية التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، لمعرفة اتجاهاتهم نحو الصعوبات التي تواجهها كلاً من هذه الطريقتين، والتوصل إلى ما يلي:

4-2-5-1 صعوبات طرق التقييم الحديثة (تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود).

أ- طريقة صافي القيمة الحالية

جدول (4-11)

صعوبات طريقة صافي القيمة الحالية مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

الرقم	الصعوبات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تفترض مقدما أن معدل الخصم المناسب معروف سلفا (تكلفة رأس المال).	3.60	1.01
2	تفترض أن التدفقات النقدية التي يدرها المشروع في بداياته يتم إعادة استثمارها بعائد يساوي معدل الخصم.	3.56	0.94
3	تعطي النتائج على شكل قيم مطلقة وليس نسب مئوية.	3.56	1.06
4	تهمل معدل العائد الحقيقي للمشروع الاستثماري.	3.37	0.99
5	لا تعطي أساسا للمقارنة في حالة المفاضلة بين مجموعة مشاريع استثمارية ذات أحجام مختلفة.	3.35	1.08
6	صعوبة احتسابها.	3.10	0.98
7	لا تعطي مؤشرا واضحا عن درجة المخاطرة.	3.08	0.95

من خلال الجدول السابق يتضح أن معظم أفراد العينة يرون أن صعوبات تطبيق صافي القيمة الحالية في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي متوسطة وكبيرة بمتوسطات حسابية تراوحت ما بين (3.08 – 3.6) من (5.0)، إلا أنهم أجمعوا على أن أكبر صعوبة في تطبيق هذه الطريقة، هي الصعوبة المتعلقة في تحديد طريقة تقدير معدل الخصم (سعر الفائدة لدى البنك، التكلفة المرجحة لرأس المال، التقدير الجزافي)، فهذه الطريقة تفترض مقدما أن معدل الخصم المناسب معروف سلفا (تكلفة رأس المال).

ب- طريقة معدل العائد الداخلي

جدول (4-12)

صعوبات طريقة معدل العائد الداخلي مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

	الصعوبات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	صعوبة احتسابها، خاصة عند عدم انتظام التدفقات النقدية.	3.69	1.11
2	تفترض أن التدفقات النقدية التي يدرها المشروع في بداياته يتم إعادة استثمارها بعائد يساوي معدل العائد الداخلي.	3.31	0.96
3	لا تعطي مؤشرا واضحا عن درجة المخاطرة.	3.15	1.04

من خلال الجدول السابق يتضح للباحث أن معظم أفراد العينة يرون أن صعوبات تطبيق طريقة معدل العائد الداخلي في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي متوسطة وكبيرة بمتوسطات حسابية تراوحت ما بين (3.15- 3.69) من (5.0)، إلا أنهم أجمعوا على أن أكبر صعوبة في تطبيق هذه الطريقة هي صعوبة احتسابها، خاصة عند عدم انتظام التدفقات النقدية.

ج- طريقة مؤشر الربحية

جدول (4-13)

صعوبات طريقة مؤشر الربحية مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

	الصعوبات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تفترض مقدما أن معدل الخصم المناسب معروف سلفا (تكلفة رأس المال)	3.17	1.00
2	لا تعطي مؤشرا واضحا عن درجة المخاطرة.	3.15	0.89
3	تفترض أن التدفقات النقدية التي يدرها المشروع في بداياته يتم إعادة استثمارها بعائد يساوي معدل الخصم.	3.15	1.09
4	تهمل معدل العائد الحقيقي للمشروع الاستثماري	3.15	1.00
5	صعوبة احتسابها.	3.08	1.06

من خلال الجدول السابق يتضح للباحث أن معظم أفراد العينة يـرون أن صـعوبات تطبيـق طريقة مؤشر الربحية في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي متوسـطة بمتوسـطات حـسابية تراوحت ما بين (3.08 – 3.17) من (5.0)، إلا أنهم أجمعوا على أن أكبر صعوبة في تطبيق هذه الطريقة هي أنها تفترض مقدما أن معدل الخصم المناسب معـروف سـلفا (تكلفـة رأس المال).

ومن خلال إجابات أفراد العينة على درجة أهمية الصعوبات التي تواجهها الطرق الحديثة فـي تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي، يتبين أن معظم هذه الصعوبات نالت درجة متوسـطة مـن الأهمية.

4-2-5-2 صعوبات طرق التقييم التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود

أ – طريقة فترة الاسترداد

جدول (4-14)

صعوبات طريقة فترة الاسترداد مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

الرقم	الصعوبات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تهمل القيمة الزمنية للنقود.	3.65	1.20
2	تتجاهل التدفقات النقدية المترتبـة علـى المـشاريع الاستثمارية و التي تنشا بعد فترة اسـترداد التكلفـة الأصلية لتلك المشاريع.	3.54	1.00
3	لا تعكس مدى ربحية المشروع.	3.48	1.08
4	لا تأخذ بالحسبان قيمة الخردة.	3.42	1.09

من خلال الجدول السابق يتضح للباحث أن معظم أفراد العينة يـرون أن صـعوبات تطبيـق طريقة فترة الاسترداد في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي متوسـطة وكبيـرة بمتوسـطات

حسابية تراوحت ما بين (3.42 – 3.65) من (5.0)، إلا أنهم أجمعوا على أن أكبر صعوبة في تطبيق هذه الطريقة هي أنها تهمل القيمة الزمنية للنقود.

ب- طريقة مقلوب فترة الاسترداد

جدول (4-15)

صعوبات طريقة مقلوب فترة الاسترداد مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

الرقم	الصعوبات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تهمل القيمة الزمنية للنقود.	3.50	1.20
2	يتطلب تقدير معدل العائد الداخلي طول العمر الإنتاجي للاستثمار (أن تكون فترة التدفقات النقدية على الأقل ضعف فترة الاسترداد).	3.33	1.10
3	يتطلب تقدير معدل العائد الداخلي انتظام التدفقات النقدية.	3.25	1.06

من خلال الجدول السابق يتضح للباحث أن معظم أفراد العينة يرون أن صعوبات تطبيق طريقة مقلوب فترة الاسترداد في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي متوسطة وكبيرة بمتوسطات حسابية تراوحت ما بين (3.25 – 3.50) من (5.0)، إلا أنهم أجمعوا على أن أكبر صعوبة في تطبيق هذه الطريقة هي أنها تهمل القيمة الزمنية للنقود.

ج- طريقة معدل العائد المحاسبي

جدول (4-16)

صعوبات طريقة معدل العائد المحاسبي مرتبة تنازلياً حسب أهميتها طبقاً لمتوسطها الحسابي

الرقم	الصعوبات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تهمل القيمة الزمنية للنقود.	3.52	1.13
2	تعتمد على الأرباح المحاسبية ولا تعتمد على التدفقات النقدية.	3.48	1.20
3	لا تتوافق مع هدف مضاعفة قيمة المنشاة.	3.19	1.17
4	لا تهتم بطول الحياة الإنتاجية للمشروع الاستثماري.	3.13	1.16

من خلال الجدول السابق يتضح للباحث أن معظم أفراد العينة يـرون أن صـعوبات تطبيـق طريقة معدل العائد المحاسبي في تقييم مـشاريع الاسـتثمار الرأسـمالي متوسـطة وكبيـرة بمتوسطات حسابية تراوحت ما بين (3.13 – 3.52) من (5.0)، إلا أنهم أجمعـوا علـى أن أكبر صعوبة في تطبيق هذه الطريقة هي أنها تهمل القيمة الزمنية للنقود.

4-2-6 تحديد المخاطرة وكيفية مواجهتها

في هذا الجزء من الاستبانة كانت الأسئلة بصيغة (نعم) أو (لا)

1- اتفق جميع أفراد العينة (100%) على أن عامل المخاطرة يؤخذ به بعـين الاعتبـار عند اتخاذ قرار منح الائتمان لأي مشروع استثمار رأسمالي.

2- أما بالنسبة إلى أسلوب تحديد المخاطرة المـستخدم فـأن الجـدول رقـم (8) يبـين التكرارات والنسب لأفراد العينة الذين استخدموا أي من الأساليب التالية

جدول (4-17)

تحديد المخاطرة

الرقم	الأسلوب	التكرار	النسبة %
1	نظرية الاحتمالات	4	7.7
2	التقدير الجزافي	12	23.1
3	تحليل الحساسية	35	67.3
4	طرق أخرى	7	13.5

***** مجموع النسب لا يساوي 100% لأن بعض أفراد العينة استخدموا أكثر من إسلوب*

3- بالنسبة لأسلوب مواجهة المخاطرة المستخدم فأن الجدول رقم (9) يبين التكرارات والنسب لأفراد العينة الذين استخدموا أي من الأساليب التالية :

جدول (4-18)

مواجهة المخاطرة

الرقم	الأسلوب	التكرار	النسبة %
1	تخفيض فترة الاسترداد	17	32.7
2	رفع الحد الأدنى لمعدل الخصم	16	30.8
3	تحليل الحساسية	22	42.3
4	طرق أخرى	9	17.3

** مجموع النسب لا يساوي 100% لأن بعض أفراد العينة استخدموا أكثر من أسلوب

4-3 اختبار فرضيات الدراسة

تم طرح أربع فرضيات في هذه الدراسة، واختبارها كل على حدة ومن ثم التوصل إلى النتائج والتوصيات، وذلك من خلال الأساليب الإحصائية المختلفة.

4-3-1 اختبار الفرضية الأولى:

تستخدم البنوك الأردنية أساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي المتطورة (التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود) أكثر من الأساليب التقليدية (التي لا تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود)، عند اتخاذ قرارات منح الائتمان لهذه المشاريع.

ولاختبار هذه الفرضية قام الباحث بتصنيف طرق التقييم إلى طرق متطورة (تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود)، وهي:

- صافي القيمة الحالية (NPV)
- معدل العائد الداخلي(IRR)
- مؤشر الربحية (PI)

والطرق التقليدية (التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود)، فهي:

- فترة الاسترداد (PBP)
- مقلوب فترة الاسترداد (RPB)
- معدل العائد المحاسبي (ARR)

وعلى اعتبار أن الإجابات (كبيرة جداً، كبيرة، متوسطة) تدل على الاستخدام بدرجات متفاوتة، وأن الإجابات (قليلة، لا تستخدم) تدل على عدم الاستخدام حسب المقياس المستخدم في هذه الدراسة، فأن الجدول (10) يبين استخدام عينة الدراسة لهذه الطرق.

جدول (4-19)

استخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي

طرق التقييم	تستخدم		لا تستخدم	
	تكرار	نسبة	تكرار	نسبة
صافي القيمة الحالية	41	% 79	11	% 21
معدل العائد الداخلي	44	% 85	8	% 15
مؤشر الربحية	47	% 90	5	% 10
متوسط النسبة المئوية لاستخدام الطرق المتطورة % 85				
فترة الاسترداد	47	% 90	5	% 10
مقلوب فترة الاسترداد	33	% 63	19	% 37
معدل العائد المحاسبي	38	% 73	14	% 27
متوسط النسبة المئوية لاستخدام الطرق التقليدية % 75				

من خلال دراسة الجدول (10) يتبين أن معظم البنوك استخدمت طريقة مؤشر الربحية وفترة الاسترداد بنسبة استخدام بلغت (90%)، وهي أعلى نسبة استخدام، وكانت طريقة معدل العائد الداخلي مستخدمة بنسبة (85 %)، يليها طريقة صافي القيمة الحالية بنسبة استخدام بلغت

(79%)، أما طريقة معدل العائد المحاسبي فكانت نسبة استخدامها (73 %)،في حين أن طريقة مقلوب فترة الاسترداد كانت الأقل استخداما بنسبة استخدام بلغت (63 %)، وبالنظر إلى متوسط النسب المئوية لاستخدام الطرق المتطورة نجد أنه بلغ (85 %)، في حين أن متوسط النسب المئوية لاستخدام الطرق التقليدية كان (75 %).

بناء على ما سبق يتبين أن الفرضية الأولى مقبولة، أي أن البنوك الأردنية تستخدم لأغراض اتخاذ قرارات منح الائتمان لمشاريع الاستثمار الرأسمالية أساليب التقييم التي تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود أكثر من الأساليب التقليدية.

4-3-2 اختبار الفرضية الثانية

توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ميزات الطرق المتطورة لتقييم المشاريع الرأسمالية وميزات الطرق التقليدية.

لمناقشة هذه الفرضية قام الباحث بإجراء اختبار التباين البسيط لعينتين، وذلك عند مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha \leq 0.05$)، أي عند مستوى ثقة لا يقل عن (95%)، ونسبة خطأ لا يقل عن (5%)، والجدول (11) يبين نتائج هذا الاختبار.

جدول (4-20)

نتائج اختبار (T) لميزات طرق تقييم المشاريع الرأسمالية

		المتوسط الحسابي	قيمة (T)	الارتباط	دلالة (T)
ميزات طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي	الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود	3.80	4.60	0.82	0.00
	الطرق التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود	3.51			

من خلال الجدول السابق يتضح أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية في ميزات استخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي تعزى لنوع الطريقة: (الطريقة التي تأخذ بالحسبان القيمة

الزمنية للنقود، والطريقة التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود)، حيث بلغت قيمة (T) لهذه الفروق (4.60) ومستوى الدلالة (0.00) وهي مقبولة إحصائياً، وكانت هذه الفروق تميل لصالح الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، حيث بلغ متوسط درجة الأهمية لهذه الميزات (3.8) بينما بلغ متوسط الأهمية لميزات الطرق التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود (3.5) ، وهذا يعني أن الفرضية الثانية مقبولة، أي أن ميزات استخدام الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود أكثر أهمية من ميزات استخدام الطرق التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.

4-3-3 اختبار الفرضية الثالثة

توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين صعوبات الطرق المتطورة لتقييم المشاريع الرأسمالية وصعوبات الطرق التقليدية.

لمناقشة هذه الفرضية قام الباحث بإجراء اختبار التباين البسيط لعينتين، وذلك عند مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha \geq 0.05$)، أي عند مستوى ثقة لا يقل عن (95%)، ونسبة خطأ لا تقل عن (5%)، والجدول (12) يبين نتائج هذا الاختبار.

جدول (4-21)

نتائج اختبار (T) لصعوبات طرق تقييم المشاريع الرأسمالية

		المتوسط الحسابي	قيمة (T)	الارتباط	دلالة (T)
صعوبة طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي	الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود	3.29	1.17-	0.65	0.24
	الطرق التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود	3.40			

•قيمة (T) السالبة في الجدول السابق، تعني أن قيمة (T) تكون أقل من صفر حسب التوزيع الطبيعي، وهي ناتجة عن الفرق بين الوسط الحسابي والقيمة الافتراضية، وهي دالة إحصائيا عند مستوى الدلالة أقل من (0.05).

من خلال الجدول السابق يتضح أنه لم يكن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية في صعوبات استخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي تعزى لنوع الطريقة: (الطريقة التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، والطريقة التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود)، حيث بلغت قيمة (T) لهذه الفروق (1.17-) ومستوى الدلالة (0.24) وهي مقبولة إحصائياً، أي أنه لم تختلف درجة أهمية الصعوبات التي تواجه استخدام الطرق التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود والصعوبات التي تواجه استخدام الطرق التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية النقود، حيث بلغ متوسط درجة الأهمية لهذه الصعوبات في الطريقتين (3.29) و (3.4)، وهذا يعني أن الفرضية الثالثة غير مقبولة.

4-3-4 اختبار الفرضية الرابعة

توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية فيما يتعلق باستخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية.

ولمناقشة هذه الفرضية قام الباحث باستخدام اختبار التباين الأحادي (One Way Analysis of Variance _ ANOVA) وذلك عند مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha \leq 0.05$) ، أي عند مستوى ثقة لا يقل عن (95%)، ونسبة خطأ لا يقل عن (5%)، والجدول (13) يبين نتائج هذا الاختبار.

جدول (4-22)

نتائج اختبار (ANOVA) لاستخدام طرق التقييم من قبل البنوك الإسلامية والتقليدية

طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي	نوع البنوك	المتوسط الحسابي	مجموع المربعات	قيمة (F)	دلالة (F)
صافي القيمة الحالية (NPV)	البنوك التقليدية	3.34	1.13	0.81	0.371
	البنوك الإسلامية	3.45			
معدل العائد الداخلي (IRR)	البنوك التقليدية	3.43	0.68	0.533	0.46
	البنوك الإسلامية	3.75			
مؤشر الربحية (PI)	البنوك التقليدية	3.86	0.38	0.36	0.54
	البنوك الإسلامية	3.62			
فترة الاسترداد (PBP)	البنوك التقليدية	3.61	0.89	0.86	0.35
	البنوك الإسلامية	3.25			
مقلوب فترة الاسترداد (RPB)	البنوك التقليدية	2.77	0.003	0.003	0.95
	البنوك الإسلامية	2.75			
معدل العائد المحاسبي (ARR)	البنوك التقليدية	3.00	0.106	0.087	0.76
	البنوك الإسلامية	3.12			

من خلال الجدول السابق يتبين أنه لم يكن هناك أية فروقات ذات دلالة إحصائية في استخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي سواء الطرق الحديثة أو التقليدية، تعزى لنوع البنك (تقليدي، وإسلامي)، إذ بلغت دلالة (F) للفروق في جميع الطرق أكبر من المستوى المقبول به إحصائياً (0.05)، الأمر الذي يشير إلى أن الفرضية الرابعة غير مقبولة، أي أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية فيما يتعلق باستخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

5-1 النتائج

1. إن أغلب عينة الدراسة من البنوك الأردنية تستخدم الطرق المتطورة لتقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي لغاية منح الائتمان لهذه المشاريع، وكانت درجة الاستخدام لهذه الطرق مرتفعة، حيث كانت نسب الاستخدام لكل طريقة كالآتي:طريقة صافي القيمة الحالية (79%)، طريقة معدل العائد الداخلي (85%)، طريقة مؤشر الربحية (90%)، ويعود ذلك إلى أن هذه الطرق تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع، وأنها تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود، وأن هذه الطرق تنسجم مع هدف مضاعفة قيمة الاستثمار.
2. على الرغم من استخدام البنوك الأردنية للطرق المتطورة (التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود) في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي ، إلا أن الطرق التقليدية (التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود) لا تزال تستخدم إلى جانب الطرق المتطورة، حيث أن طريقة فترة الاسترداد لا تزال تستخدم بدرجة عالية بلغت (90%)، في حين أن الطرق التقليدية الأخرى تستخدم بدرجات متوسطة.
3. تعتبر البنوك الأردنية أن الميزات التي تتصف بها طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي المتطورة (التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود) ذات أهمية أكبر من ميزات الطرق التقليدية (التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود).
4. أن أسلوب تحليل الحساسية كان الأسلوب الأكثر استخداما عند تحديد المخاطرة ومواجهتها.

5-2 التوصيات

1. ضرورة عقد دورات تدريبية لمسؤولي الإقراض في البنوك الأردنية لتوعيتهم بأهمية استخدام أساليب تقويم الإنفاق الرأسمالي عند اتخاذ قرارات منح الائتمان، وبالذات الطرق المتطورة التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود (صافي القيمة الحالية، معدل العائد الداخلي، مؤشر الربحية).
2. على البنوك الأردنية التركيز على استخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي بشكل أكثر كفاءة وفعالية عند اتخاذ قرارات منح الائتمان، ويكون ذلك من خلال ربط كل طريقة بميزات وصعوبات استخدامها، بحيث يصبح بالإمكان تحديد الطريقة الأمثل للاستخدام في ظل الظروف المحيطة بكل مشروع استثمار رأسمالي.
3. ضرورة الربط بين الطريقة المستخدمة في تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي وبين العوامل الأخرى المرتبطة بالمشروع، مثل الفترة التي يغطيها المشروع، والضمانات المقدمة.
4. تحفيز مسؤولي الإقراض في البنوك للحصول على الشهادات المهنية اللازمة في وظائفهم، إذ أن الجزء الأكبر منهم لا يحملون مثل هذا النوع من الشهادات .

المراجع

المراجع العربية

الكتب

1- باسيلي، مكرم، المحاسبة الإدارية: مدخل معاصر في التخطيط والرقابة وتقييم الأداء، المكتبة العصرية، المنصورة، 2001.

2- جمعة، إسماعيل، ومحرم، زينات، وخطيب، صبحي، المحاسبة الإدارية ونماذج بحوث العمليات في اتخاذ القرارات الإدارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.

3- الحارس، أسامة، المحاسبة الإدارية، دار الحامد للنشر، عمان، 2004.

4- حشيش، عادل، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004.

5- خان، محمد، وغرايبة، هشام، الإدارة المالية، مركز الكتب الأردني، عمان، 1995.

6- الزبيدي، حمزة، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، مؤسسة الوراق، عمان، 2002.

7- السيسي، صلاح، قضايا مصرفية معاصرة، دار الفكر العربي، القاهرة، 2004.

8- الشرع، مجيد، وسفيان، سليمان، المحاسبة الإدارية: اتخاذ قرارات ورقابة، دار الشرفا، عمان، 2002.

9- ظاهر، احمد، المحاسبة الإدارية، دار وائل، عمان، 2002.

11- نور، احمد، وعلي، احمد، مبادئ المحاسبة الإدارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.

12- هيتجر، ليستر، وماتولتش، سيرج، المحاسبة الإدارية، ترجمة: احمد حامد حجاج، دار المريخ، الرياض، 1988.

الأبحاث

1-شامية، عبدالله، التسهيلات الائتمانية وأثرها على إنتاجية الاقتصاد الأردني، مجلة أبحاث اليرموك:سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، مجلد 5، عدد 3، 1989.

2-الطراونة، مدحت، التحليل الائتماني وأثره في تحديد أهلية العميل وقدرته على سداد القروض، مجلة العلوم الاجتماعية، مجلد31، عدد 4، 2003، ص ص 809-838.

3-رمضان، صايل، طرق تقويم الإنفاق الرأسمالي وعلاقتها بأداء الشركات: دراسة على الشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن، مجلة جامعة الملك سعود، المجلد3، العلوم الإدارية 1، 1991، ص ص 187-212.

4-الرجبي، محمد، قرارات الإنفاق الرأسمالي وأثرها على الأداء: دراسة ميدانية، مجلة دراسات: العلوم الإدارية، مجلد25، عدد2، 1997، ص ص 306-320.

5-لطفي، منير، مصادر المعلومات المستخدمة من قبل مسؤولي الإقراض والائتمان في البنوك التجارية العاملة في الأردن، مجلة دراسات: العلوم الإدارية، مجلد 29، عدد1، 2002، ص ص 88-97.

6-معلا، ناجي، وظاهر، احمد، العوامل المحددة لقرار منح التسهيلات الائتمانية المباشرة في المصارف الأردنية، مجلة دراسات: العلوم الإدارية، مجلد 26، عدد 2، 1999، ص ص 239-259.

المراجع الأجنبية

الكتب

1- Hilton, Roland, Managerial Accounting, 4th edition, Mc Graw Hill New York, 1999.

2- Besley, Scott, and Brigham, Eugene F, Essentials of Managerial Finance, 12th edition, The Dryden, USA,2000.

3- Sekaran, Uma, Research Methods for Business, 4th Edition, John Wily & Sons INC, New York, 2003.

الأبحاث

1- Arnold, Glen C, and Hatzopoulos, Panos D, The Theory Practice Gap in Capital Budgeting: Evidence from the United Kingdom, Journal of Business Finance and Accounting, Vol 27, No5/6, 2000, PP 603-626.

2- Graham, John. And Harvey, Cambell. How Do CFOs Make Capital Budgeting and Capital Structure Decisions? Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 15, No. 1, Spring 2002, PP 8-23.

3- Haka, Susan F. Gordon, Lawrence. And Pinches, George E. Sophisticated Capital Budgeting Selection Technique and Firm Performance. The Accounting Review, Vol. LX, No.4, October 1985, PP. 651-668.

4- Jog, Vijay M. And Srivastava, Ashwani K. Capital Budgeting Practices in Corporate Canada. Financial Practice and Education, Fall/ Winter 1995, pp 37-43.

5- Kester, George W. Chang, Rosita P Echanis, Erlinda S. Haikal, shalahuddin. Isa, Mansor Md. Skully, Michael T. Tsui, Kai-Chong. And Wang, Chi-Jeng. Capital Budgeting Practices in the Asia-Pacific Region: Australia, Hong Kong, Indonesia, Malaysia, Philippines, And

Singapore. Financial Practice and Education, Spring/ Summer 1999, PP 25-33.

6- Lazaridis, Ioannis T. Capital Budgeting Practices: A Survey in the Firms in Cyprus. Journal of Small Business Management, Vol.42, Issue.2, 2004, PP 427-433.

7- Morris G. Danielson and Jonathan A. Scott, Capital Budgeting Decisions of Small Businesses, http://fma.org/, January 2005.

8- Niels Hermes, Peter Smidge, and La Yao, Capital Budgeting Practices, http://som.rug.nl/, 2006.

9- Ryan, Patricia A. and Ryan, Glenn P. Capital Budgeting Practices of the Fortune 1000: How Have Things Changed? Journal of Business and Management, Vol.8, No.4, Winter 2002, PP 1-15.

النشرات والرسائل

1- طاشمان، ديانا، مدى استخدام النسب المالية في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار والإقراض من قبل البنوك وشركات التامين الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2004.

2- النشرة الإحصائية الشهرية، البنك المركزي الأردني، حزيران 2001.

3- النشرة الإحصائية الشهرية، البنك المركزي الأردني، أيار 2002.

4- النشرة الإحصائية الشهرية، البنك المركزي الأردني، نيسان 2008.

الملاحق

ملحق رقم (1)

قائمة بأسماء البنوك الأردنية

البنك العربي	1
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	2
البنك الأردني الكويتي	3
بنك الإسكان للتجارة والتمويل	4
بنك الاستثمار العربي الأردني	5
بنك الإنماء الصناعي	6
بنك الاتحاد للادخار والاستثمار	7
بنك المؤسسة العربية المصرفية /الأردن	8
البنك الأردني للاستثمار والتمويل	9
بنك المال	10
بنك القاهرة /عمان	11
بنك الأردن	12
البنك الأهلي الأردني	13
البنك التجاري الأردني	14

ملحق رقم (2)

قائمة بأسماء المحكمين

1	**الأستاذ الدكتور محمود قاقيش**
2	**الأستاذ الدكتور منذر المومني**
3	**الدكتور محمد العجلوني**
4	**الدكتور محمد غرايبة**
5	**الأستاذ أحمد القواسمي**

ملحق رقم (3)

أداة الدراسة

بسم الله الرحمن الرحيم

السيد مسؤول الائتمان: قطاع الشركات

تحية طيبة.......

يقوم الباحث بإجراء دراسة بعنوان "استخدام البنوك الأردنية لأساليب تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية لغايات اتخاذ قرارات منح الائتمان"، و في سبيل تحقيق أهداف الدراسة، تم تطوير هذه الإستبانة.

أرجو التكرم بقراءة بنود الاستبانة بتمعن و الإجابة عليها بموضوعية و بشكل يعبر عن رأيكم المباشر والصريح، مما يؤدي إلى نجاح هذه الدراسة والوصول إلى نتائج وتوصيات مناسبة تسهم في دعم البحث العلمي، علما بأن جميع المعلومات التي يتم الحصول عليها سيتم التعامل معها بسرية تامة، و لن تستخدم إلا لأغراض البحث العلمي فقط.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام

الباحث: عبدا لله بدر الزعبي/ قسم العلوم المالية والمصرفية

إشراف: الأستاذ الدكتور تركي الحمود

كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية

جامعة اليرموك

القسم الأول: البيانات الشخصية

الرجاء الإجابة على الأسئلة التالية من خلال وضع إشارة (√) أمام الإجابة المناسبة:

1- العمر:

( )أقل من 25 سنة ( ) 25 - 30 سنة ( )31 - 35 سنة

( ) 36 – 40 سنة ( ) 41 - 45 سنة ( ) 46 سنة فأكثر

2- المؤهل العلمي:

( ) الثانوية العامة ( ) دبلوم متوسط ( ) بكالوريوس

( ) دبلوم عالي ( ) ماجستير ( ) دكتوراة

3- التخصص العلمي:

( ) علوم مالية ومصرفية ( ) محاسبة ( ) إدارة أعمال

( ) إدارة عامة ( ) اقتصاد ( ) أخرى، يرجى ذكرها.........

الشهادة المهنية:

CFM ( ) CMA ( ) CPA ( )

JCPA( ) ( ) لا أحمل أي شهادة مهنية ( ) أخرى، يرجى ذكرها........

5- الخبرة العملية في البنوك:

( ) سنتين فاقل ( ) 3 - 6 سنوات ( ) 7 – 10 سنوات

( ) 11 - 14 سنوات ( ) 15 – 17 سنة ( ) 18 سنة فأكثر

6- الخبرة العملية في تحليل الائتمان و/أوتقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية:

( ) سنتين فاقل ( ) 3 - 6 سنوات ( ) 7 – 10 سنوات

( ) 11 - 14 سنة ( ) 15 – 17 سنة ( ) 18 سنة فأكثر

7- القسم الذي تعمل به ضمن قطاع الشركات في إدارة التسهيلات الائتمانية:

( ) قسم المشاريع الصغيرة والمتوسطة ( ) قسم المشاريع التجارية

( ) قسم المشاريع الكبيرة

القسم الثاني: درجة استخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية.

عند تقييمكم لمشاريع الاستثمار الرأسمالية لغايات منح الائتمان ما هي درجة استخدامكم لكل من الطرق التالية؟ (الرجاء وضع إشارة (√) أمام الإجابة التي تعبر عن درجة الاستخدام).

الرقم	الطريقة	درجة الاستخدام				
		كبيرة جدا	كبيرة	متوسطة	قليلة	لا تستخدم
1	صافي القيمة الحالية (NPV)					
2	معدل العائد الداخلي (IRR)					
3	مؤشر الربحية (PI)					
4	فترة الاسترداد (PBP)					
5	مقلوب فترة الاسترداد (RPB)					
6	معدل العائد المحاسبي (ARR)					

هل هناك طرق أخرى تقومون باستخدامها؟ (يرجى ذكرها).......................................

....

ما هي درجة أهمية العوامل التالية عند اتخاذ قرارات منح الائتمان للمشاريع الاستثمارية؟

الرقم		درجة الأهمية				
		كبيرة جدا	كبيرة	متوسطة	قليلة	عديمة الأهمية
1	كفاءة المشاريع مقاسة بإحدى الطرق أعلاه أو مزيج منها.					
2	الضمانات المقدمة.					
3	الفترة التي يغطيها المشروع.					

هل هناك عوامل أخرى؟ (يرجى ذكرها) ....

....

ج- إذا كنتم تستخدمون إحدى الطرق التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود فما هي الطريقة المستخدمة لتقدير معدل الخصم ؟

( ) التكلفة المرجحة لرأس المال
( ) معدل العائد على حقوق الملكية
( ) سعر الفائدة لدى البنك
( ) طرق أخرى، (يرجى ذكرها) ....

د- إذا كنتم تستخدمون إحدى الطرق التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود فما هو معدل الخصم المستخدم لديكم عادة؟

( ) أقل من 10%
( ) 10% - اقل من 12%
( ) 12% - 15%
( ) أكثر من 15%

القسم الثالث: درجة أهمية ميزات طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية.

ما هي درجة أهمية الميزات التالية بالنسبة لطرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود؟ (الرجاء وضع إشارة (√) أمام الإجابة المناسبة)

الرقم	الميزة	درجة الأهمية				
		كبيرة جدا	كبيرة	متوسطة	قليلة	عديمة الأهمية
أولا	**صافي القيمة الحالية (NPV)**					
1	تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.					
2	تنسجم مع هدف مضاعفة قيمة الاستثمار.					
3	تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع.					
4	في حالة التدفقات النقدية البعيدة، هناك إمكانية لتعديل تحليل صافي القيمة الحالية نظرا لاعتبارات الخطورة وذلك بتعديل معدل الخصم.					
ثانيا	**معدل العائد الداخلي (IRR)**					
1	تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.					
2	تنسجم مع هدف مضاعفة قيمة الاستثمار.					
3	تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع.					
4	تعطي النتائج على شكل نسب مئوية وليس قيم مطلقة.					
5	توفر أساسا للمقارنة عند اختلاف أحجام مشروعات الاستثمار.					
6	تعطي فكرة جيدة عن ربحية المشروع حتى في ظل غياب تكلفة رأس المال.					
7	معدل العائد الداخلي يمثل الحد الأعلى لمعدل العائد.					
8	معدل العائد الداخلي يمثل معدل العائد الفعلي على الأموال المستثمرة.					
ثالثا	**مؤشر الربحية (PI)**					
1	تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود.					
2	تنسجم مع هدف مضاعفة قيمة الاستثمار.					
3	تأخذ بالحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحدث خلال الحياة الإنتاجية للمشروع.					
4	تعطي النتائج على شكل نسب مئوية وليس قيم مطلقة.					

الرقم	الميزة	درجة الأهمية				
		كبيرة جدا	كبيرة	متوسطة	قليلة	عديمة الأهمية
5	توفر أساسا للمقارنة عند اختلاف أحجام مشروعات الاستثمار.					
6	تفيد في اختيار المشروع الذي يحقق أقصى نسبة ربحية.					

هل هناك ميزات أخرى ؟ (يرجى ذكرها) ....

....

ما هي درجة أهمية الميزات التالية بالنسبة لطرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية التي لا تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود؟

الرقم	الميزة	درجة الأهمية				
		كبيرة جدا	كبيرة	متوسطة	قليلة	عديمة الأهمية
أولا	فترة الاسترداد (PBP)					
1	سهولة الاحتساب و التفسير.					
2	تعطي أساسا للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية ذات الأحجام المختلفة.					
3	إن سرعة إعادة الاسترداد حسب هذه الطريقة يعني سرعة إعادة الاستثمار.					
4	تعطي مؤشرا هاما عن درجة المخاطرة، حيث أن سرعة استرداد قيمة استثمار معين يعد مقياسا لانخفاض مخاطره.					
ثانيا	مقلوب فترة الاسترداد (RPB)					
1	سهولة الاحتساب و التفسير.					
2	تعطي أساسا للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية ذات الأحجام المختلفة.					
3	تعطي تقديرا لمعدل العائد الداخلي بشكل سهل وبسيط (1/فترة الاسترداد).					
4	يتم تقدير معدل العائد الداخلي للمشروع دون خصم التدفقات النقدية المستقبلية.					
ثالثا	معدل العائد المحاسبي (ARR)					
1	سهولة الاحتساب و التفسير.					
2	توفر أساسا للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية ذات الأحجام المختلفة.					

عديمة الأهمية	قليلة	متوسطة	كبيرة	كبيرة جدا	الميزة	الرقم
درجة الأهمية						
					تستخدم المعلومات المحاسبية التي عادة ما تكون متوفرة بسهولة.	3
					تأخذ بالحسبان جميع الأرباح المحاسبية المتوقعة خلال العمر الإنتاجي للمشروع الاستثماري.	4

هل هناك ميزات أخرى ؟ (يرجى ذكرها) ....

....

القسم الرابع: الصعوبات المتعلقة باستخدام طرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية.

ما هي درجة أهمية الصعوبات التي تواجهك وتحول دون استخدامك لطرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية التي تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود؟

عديمة الأهمية	قليلة	متوسطة	كبيرة	كبيرة جدا	الصعوبة	الرقم
درجة أهمية الصعوبة						
					صافي القيمة الحالية (NPV)	اولا
					صعوبة احتسابها.	1
					لا تعطي مؤشرا واضحا عن درجة المخاطرة.	2
					تفترض أن التدفقات النقدية التي يدرها المشروع في بدايته يتم إعادة استثمارها بعائد يساوي معدل الخصم.	3
					تفترض مقدما أن معدل الخصم المناسب معروف سلفا (تكلفة رأس المال).	4
					تهمل معدل العائد الحقيقي للمشروع الاستثماري.	5
					تعطي النتائج على شكل قيم مطلقة وليس نسب مئوية.	6
					لا تعطي أساسا للمقارنة في حالة المفاضلة بين مجموعة مشاريع استثمارية ذات أحجام مختلفة.	7
					معدل العائد الداخلي (IRR)	ثانيا
					صعوبة احتسابها، خاصة عند عدم انتظام التدفقات النقدية.	1
					لا تعطي مؤشرا واضحا عن درجة المخاطرة.	2
					تفترض أن التدفقات النقدية التي يدرها المشروع في بدايته يتم إعادة استثمارها بعائد يساوي معدل العائد الداخلي.	3

الرقم	الصعوبة	درجة أهمية الصعوبة				
		كبيرة جدا	كبيرة	متوسطة	قليلة	عديمة الأهمية
ثالثا	**مؤشر الربحية (PI)**					
1	صعوبة احتسابها.					
2	لا تعطي مؤشرا واضحا عن درجة المخاطرة.					
3	تفترض أن التدفقات النقدية التي يدرها المشروع في بدايته يتم إعادة استثمارها بعائد يساوي معدل الخصم.					
4	تفترض مقدما أن معدل الخصم المناسب معروف سلفا (تكلفة رأس المال)					
5	تهمل معدل العائد الحقيقي للمشروع الاستثماري.					

هل هناك صعوبات أخرى؟ (يرجى ذكرها) ....

....

ب- ما هي درجة أهمية الصعوبات التي تواجهك وتحول دون استخدامك لطرق تقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالية التي لا تأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود؟

الرقم	الصعوبة	درجة أهمية الصعوبة				
		كبيرة جدا	كبيرة	متوسطة	قليلة	عديمة الأهمية
أولا	**فترة الاسترداد (PBP)**					
1	تهمل القيمة الزمنية للنقود.					
2	تتجاهل التدفقات النقدية المترتبة على المشاريع الاستثمارية و التي تنشا بعد فترة استرداد التكلفة الأصلية لتلك المشاريع.					
3	لا تعكس مدى ربحية المشروع.					
4	لا تأخذ بالحسبان قيمة الخردة.					
ثانيا	**مقلوب فترة الاسترداد (RPB)**					
1	تهمل القيمة الزمنية للنقود.					
2	يتطلب تقدير معدل العائد الداخلي انتظام التدفقات النقدية.					
3	يتطلب تقدير معدل العائد الداخلي طول العمر الإنتاجي للاستثمار (أن تكون فترة التدفقات النقدية على الأقل ضعف فترة الاسترداد).					

الرقم	الصعوبة	درجة أهمية الصعوبة				
		كبيرة جدا	كبيرة	متوسطة	قليلة	عديمة الأهمية
ثالثا	معدل العائد المحاسبي (ARR)					
1	تهمل القيمة الزمنية للنقود.					
2	لا تهتم بطول الحياة الإنتاجية للمشروع الاستثماري.					
3	تعتمد على الإرباح المحاسبية و لا تعتمد على التدفقات النقدية.					
4	لا تتوافق مع هدف مضاعفة قيمة المنشاة.					

هل هناك صعوبات أخرى؟ (يرجى ذكرها) ....

....

القسم الخامس: تحديد المخاطرة وكيفية مواجهتها

(الرجاء وضع أشارة (√) أمام الإجابة المناسبة)

عند اتخاذ قرار منح الائتمان لمشروع استثمار رأسمالي، هل تأخذون بعين الاعتبار عامل المخاطرة الخاص بالمشروع؟

( ) نعم ( ) لا

(إذا كانت الإجابة (لا)، الرجاء عدم الإجابة عن الفروع (ب،ج) من هذا القسم).

ما هو أسلوب تحديد المخاطرة المستخدم؟

( ) نظرية الاحتمالات ( ) التقدير الجزافي

( ) تحليل الحساسية ( ) أخرى، (يرجى ذكرها).............

ج- ما هو أسلوب مواجهة المخاطرة الذي تستخدمونه؟

( ) تخفيض فترة الاسترداد ( ) رفع الحد الأدنى لمعدل الخصم

( ) تحليل الحساسية ( ) أخرى، (يرجى ذكرها)........

Abstract

The Extent of Using Capital Investment Evaluation Techniques for the Purposes of Credit Decisions by Jordanian Banks

This study aims at identifying the extent to which credit officers in Jordanian banks use the techniques of capital budgeting for the purposes of credit decisions. The study also aims at finding out the advantages and hindrances of using these techniques in order to take their credit decisions on capital investment projects.

The study also explores the range of differences between Islamic and traditional banks when using capital budgeting techniques for the purposes of credit decisions.

The population of the study consists of all Jordanian banks (14 banks), A questionnaire addressing corporate credit officers in Jordanian banks was distributed over a random sample consisting of (100) credit officers, (81) of them were received, (52) of the returned questionnaire were valid.

The researcher applied the (Statistical Package for Social Sciences _ SPSS) to analyze and testify the hypotheses.

The study concludes that:

* Jordanian banks apply the improved capital budgeting techniques for the purposes of credit decisions more than the traditional ones. Also, there are a statistically significant differences between the advantages of applying the improved

capital budgeting techniques and the advantages of applying the traditional ones. In addition there is no statistically significant differences between the difficulties of applying the improved capital budgeting techniques and the difficulties of applying the traditional ones. Finally, There is no statistically significant differences between the Islamic banks and the traditional banks in terms of applying capital budgeting techniques.